

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE

Diplomová práce

2011

Michaela Ševčíková

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE

FAKULTA SOCIÁLNÍCH VĚD

Katedra západoevropských studií

Michaela Ševčíková

**Analýza krize hospodářské a měnové unie
na příkladu eurozóny**

Diplomová práce

Praha 2011

Autor práce: Ing. Mgr. Michaela Ševčíková

Vedoucí práce: Prof. PhDr. Lenka Rovná, CSc.

Oponent práce:

Datum obhajoby: **2011**

Hodnocení:

Bibliografický záznam

ŠEVČÍKOVÁ, Michaela. *Analýza krize hospodářské a měnové unie na příkladu eurozóny*. Praha, 2011. 96 s. Diplomová práce (Mgr.) Univerzita Karlova, Fakulta sociálních věd, Institut mezinárodních studií. Katedra západoevropských studií. Vedoucí diplomové práce Prof. PhDr. Lenka Rovná, CSc.

Anotace

Celosvětová hospodářská a finanční krize odhalila závažné a strukturální nedostatky ekonomik Evropské unie zejména těch, které jsou členy eurozóny. Vysoké zadlužení některých zemí eurozóny způsobilo, že se ocitly v platební neschopnosti a hrozí jim reálné riziko státního „bankrotu“ či nezbytná restrukturalizace jejich dluhu.

Práce analyzuje současnou krizi eurozóny na základě teoreticko-metodologických východisek teorie optimálních měnových zón a teorie ekonomické integrace. Zabývá se racionalitou tzv. Maastrichtských nominálních kritérií konvergence a zkoumá roli reálných konvergenčních kritérií v souvislosti se zavedením společné měnové politiky a společné měny euro. Rozebírá neplnění Paktu stability a růstu, který má zajistit dodržování fiskální disciplíny i po zavedení společné měny. Analyzuje aktuální vývoj měnovou a rozpočtovou krizí nejvíce postižených států eurozóny (Řecka, Irska, Portugalska), které již musely požádat o finanční pomoc EU a MMF. Práce se zabývá nástroji a opatřeními, které v této souvislosti přijaly instituce Evropské unie a další národní a nadnárodní authority. V textu je vypracováno dílčí hodnocení těchto opatření. Závěrečná část nabízí možné alternativy budoucího vývoje směřování eurozóny.

Annotation

Global economic and financial crisis uncovered serious structural deficiencies of the EU economies - especially of the Eurozone members. High levels of debt have resulted in inability to honour it and state bankruptcies or necessary debt restructurings are a real possibility. This paper analyzes the current Eurozone crisis on the basis of theoretical and methodical foundations of the Optimal Currency Area literature and theory of economic integration. It evaluates the rationality of the Maastricht nominal convergence criteria and analyzes the role of real convergence criteria in like with the introduction of common

currency and common monetary policy. It discusses the non-compliance with the Stability and Growth Pact which was supposed to ensure fiscal discipline also after a country's Euro accession.

It also deals with the current developments in the monetary and fiscal crisis of the most affected Eurozone members (Greece, Ireland, Portugal) which have already had to ask for financial aid from the EU and the IMF. Tools and measures adopted in this light by the EU and other national and supra-national authorities are also discussed and their partial evaluation is presented. The final section offers possible alternatives of future development of the Eurozone.

Klíčová slova

Evropská unie, eurozóna, optimální měnová zóna, nominální a reálná konvergenční kritéria, finanční a hospodářská krize, společná měna euro.

Keywords

European Union, Eurozone, Optimum Currency Area, Nominal and real convergence criteria, Financial and Economic crisis, euro.

Prohlášení

1. Prohlašuji, že jsem předkládanou práci zpracovala samostatně a použila jen uvedené prameny a literaturu.
2. Souhlasím s tím, aby práce byla zpřístupněna pro studijní a výzkumné účely.

V Praze dne 20. května 2011

Michaela Ševčíková

Poděkování

Ráda bych poděkovala paní Prof. PhDr. Lence Rovné, CSc. za její ochotu a trpělivost. Drahým rodičům, Davidovi a nejbližším přátelům bych chtěla poděkovat za jejich morální podporu po dobu mých studií.

**Institut mezinárodních studií UK FSV
TEZE MAGISTERSKÉ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

Jméno:

Michaela Ševčíková

E-mail:

misa.sevcikova@libinst.cz

Semestr:

4.

Akademický rok:

2009/2010

Obor:

Evropská studia

Název práce:

Analýza Krize eurozóny - teoretická východiska a praktické fungování

Předpokládaný termín dokončení:

červen 2011

Vedoucí diplomového semináře:

Prof.PhDr. Lenka Rovná, CSc.

Vedoucí práce:

Prof.PhDr. Lenka Rovná, CSc.

Zdůvodnění výběru tématu práce:

Evropská hospodářská a měnové unie a projekt společné měny euro působí na některé ekonomy a politiky optimistickým dojmem, jiní ho považují za kontroverzní a další ho mají za dlouhodobě neudržitelný projekt. Jedná se o téma vysoce aktuální. Reálný proces, který přináší řadu překvapení a zvratů.

Vývoji evropské měnové integrace a jejím teoretickým aspektům z pohledu teorie optimálních měnových zón se věnovalo několik prací. Chybí však ucelený a komplexnější přehled a analýza, která by poskytla náhled na nejaktuálnější dění v širších souvislostech a zároveň by byla testována na současném uskupení eurozóny.

Problematika eura je a jistě bude pečlivě sledována evropskými politiky, politiky členských států, analytiky, ekonomy, soukromými subjekty i běžnou veřejností. Velmi podrobně se jí logicky zabývají i instituce Evropské unie. Taktéž se ale jedná o důležité téma z pohledu České republiky, která sice zatím používá národní měnu, ale přístupovou smlouvou s EU se zavázala společnou měnu (bez konkrétního časového limitu) v budoucnu přijmout.

Předpokládaný cíl:

Hlavním cílem práce je analýza probíhající politické a měnové krize států eurozóny, která vznikla v souvislosti s celosvětovou hospodářskou recesí. V práci budu pracovat s hypotézou, že státy eurozóny prochází dosavadní největší měnově-finanční krizí. Jakákoliv učiněná rozhodnutí budou mít zásadní vliv na její další směřování. Zodpovězení stanovené hypotézy budu zkoumat z hlediska teoretických i praktických aspektů.

Praktická a analytická část práce bude aplikována na teoreticko-metodologické postuláty teorie optimálních měnových zón a ekonomické integrace. Práce má za cíl analyzovat kritéria nominální a reálné konvergence, které jsou nezbytnou podmínkou, aby státy mohly přijmout společnou měnu euro. Analýze podrobím Pakt stability a růstu jako opatření, které mělo zajistit fiskální disciplínu členských států. Záměrem práce je také zkoumání vhodnosti nástrojů, které přijala EU v boji s měnovou krizí a odhad budoucího vývoje.

Základní charakteristika tématu:

Evropská Unie je ojedinělým celosvětovým integračním uskupením. Sdružuje 27

suverénních států, z nichž 16 (resp. v roce 2011 to bude 17) se rozhodlo, že postoupí v integračním procesu ještě dále a zavedou na svém území společnou měnu euro (vstoupily tak do fáze hospodářské a měnové unie).

Skutečnosti, které se udály v roce 2007 na americkém realitním trhu, a jeho následné důsledky pro celou Evropu v té době předpovídal málokdo. Málokdo také v této době předpokládal, jak hluboce krize zasáhne a odhalí dlouhodobé strukturální problémy států Evropské unie, zejména těch které jsou členy eurozóny. V současné době je Řecko první zemí, kterou může potkat státní bankrot a která již oficiálně požádala o mezinárodní pomoc Evropskou unii a Mezinárodní měnový fond. V ohrožení jsou však i další státy eurozóny, u kterých se očekává, že by své problémy nemusely dokázat zvládnout vlastními silami (pravděpodobně Portugalsko, Španělsko, Irsko, Itálie). Evropská unie stojí před těžkými rozhodnutími. Bude zajímavé zkoumat, jaké nástroje a opatření zvolí v boji s touto krizí, která otrásá základy celého projektu EU.

Předpokládaná struktura práce:

1. Úvod
2. Vývoj evropské měnové integrace
3. Teoretické aspekty měnové unie
4. Státy eurozóny
5. Nominální (Maastrichtská) konvergenční kritéria, Pakt stability a růstu
6. Reálná konvergenční kritéria
7. Krize eurozóny
8. Reakce ze strany EU
9. Alternativy dalšího vývoje eurozóny

První část práce bude zaměřena na teoretické vymezení evropské měnové integrace, východiska teorie optimálních měnových zón a na nominální a reálná konvergenční kritéria, která se uplatňují v souvislosti se zavedením společné měny. V druhé části práce provedu analýzu jednotlivých aspektů krize eurozóny, kde se zaměřím na nejvíce postižené státy. Analýze podrobím opatření a nástroje, které přijala Evropská unie. V závěrečné části práce se pokusím odhadnout možné alternativy budoucího vývoje směřování eurozóny.

Základní prameny a literatura:

Neperiodická literatura

Balassa, B. Teorie ekonomické integrace, Svoboda Praha, 1966

Baldwin, R., Wyplosz, CH. Ekonomie Evropské integrace. Praha: Grada Publishing, 2008

El-Agraa, M. The European Union. Economics and Policies, Seven edition, Financial Times., Prentice Hall, 2004

Hix, Simon. The political system of the European union, Basingstoke: Macmillan, 2005

Horváth, R. Splňuje Česká republika kritéria teorie optimálních měnových zón k přijetí eura? Národohospodářský ústav Josefa Hlávky. Praha, 2006

Kenen, P.B. The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View. In Monetary problem in the International Economy, University of Chicago Press, 1969

Kučerová, I. Ekonomiky členských států Evropské unie, Universita Karlova, Praha: Karolinum, 2003

McKinnon, Donald I. Optimum Currency Areas. American Economic Review. Vol 53, No.4 (1963, September), p. 717 – 725

Molle, W. The Economics of European Integration, Fifth edition, Ashgate, Part 2, Common Market, 2006

Mundell, R. A Theory of Optimum Currency Areas. American Economic Review, 1961

Mundell, R. Currency Areas, Common Currencies, and EMU. The American Economic

Review, vol. 87. No. 2. May 1997

Pelkmans, J. European Integration. Methods and Economic Analysis. Financial Times, Prentice Hall, 2001.

Slaný A. a kol. Makroekonomická analýza a hospodářská politika. Praha: C. H. Beck, 2003

Tsoukalis, L. The New European Economy Revisited, Oxford University Press, 1997

Dokumenty Evropské unie a online zdroje:

European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 25 – 26 March, 2010

http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/en/ec/113591.pdf

Statement by the Heads of State nad Governmet of the Euro Area, Brussels, 25 March, 2010

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/113563.pdf

Informal meeting of Head of State of Government, Brussels, 11 February, 2010

<http://www.consilium.europa.eu/App/NewsRoom/loadDocument.aspx?id=339&lang=EN&directory=en/ec/&fileName=112856.pdf>

European Council, Conclusion of the Presidency(Presidency Conclusions), Brussels, 22 – 23 March, 2005

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/84335.pdf

European Council, Conclusion of the Presidency, Lisbon, 23 – 24 June, 2000

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/00100-r1.en0.htm

European Council, Conclusion of the Presidency, Amstrodam, 16 – 17 June, 1997

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/032a0006.htm

European Council, Conclusion of the Presidency, Copenhagen, 21- 22 June, 1993

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=DOC/93/3&format=HTML&aged=1&language=EN&guiLanguage=en>

European Council, Conclusion of the Presidency, Madrid, 26 – 27 June, 1989

http://www.ena.lu/conclusions_madrid_european_council_extract_concerning_economic_monetary_union_june_1989-020004304.html

European Central Bank, Statute of the ESBC and of the ECB

<http://www.ecb.int/ecb/legal/1341/1343/html/index.en.html>

Werner report, Report to the Council and the Commission on the realisation by stages of Economic and Monetary Union in the Community, 8 October, 1970

http://aei.pitt.edu/1002/1/monetary_werner_final.pdf

HM Treasury, UK membership of the single currency, An assessment of the five economic tests, June 2003

http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/+http://www.hm-treasury.gov.uk/media/FFC/8C/EMU03_exec_126.pdf

Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou. Společný dokument MF ČR a České národní banky, prosinec 2009

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/maastricht_vyhodnoceni_2009.pdf

ČNB, ERM II, 2003

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/ermII_15_07_2003.pdf

Konvergenční program České republiky, MF ČR, leden 2010

http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/konvergen_programy_53210.html

Podpis studenta a datum

Schváleno

Datum

Podpis

Vedoucí diplomového semináře

Garant oboru

Obsah

ÚVOD.....	1
1. VÝVOJ EVROPSKÉ MĚNOVÉ INTEGRACE A JEJÍ SOUČASNÁ PODOBA.....	5
1.1. VÝVOJ EVROPSKÉ MĚNOVÉ INTEGRACE.....	5
1.2. ČLENSKÉ STÁTY EUROZÓNY	10
1.3. ČLENSKÉ STÁTY EU MIMO EUROZÓNU	11
1.4. INSTITUCIONÁLNÍ RÁMEC MĚNOVÉ INTEGRACE.....	14
2. TEORETICKÉ ASPEKTY HOSPODÁŘSKÉ A MĚNOVÉ UNIE	17
2.1. TEORIE OPTIMÁLNÍCH MĚNOVÝCH ZÓN A EVROPSKÁ HOSPODÁŘSKÁ A MĚNOVÁ UNIE	17
2.2. TEORIE OCA A USA	23
2.3. VÝNOSY A NÁKLADY MĚNOVÉ UNIE.....	24
3. NOMINÁLNÍ (MAASTRICHTSKÁ) A REÁLNÁ KONVERGENČNÍ KRITÉRIA V SOUVISLOSTI SE ZAVEDENÍM SPOLEČNÉ MĚNY	27
3.1. KRITÉRIA NOMINÁLNÍ KONVERGENCE.....	27
3.1.1 <i>Kritérium cenové stability</i>	27
3.1.2 <i>Kritérium udržitelnosti veřejných financí</i>	29
3.1.3 <i>Kritérium stability měnového kurzu</i>	31
3.1.4 <i>Kritérium dlouhodobých nominálních úrokových sazeb</i>	31
3.2. KRITÉRIA REÁLNÉ KONVERGENCE.....	31
3.2.1 <i>Dílčí závěr ke kritériím konvergence</i>	34
3.3. PAKT STABILITY A RŮSTU	35
4. VYBRANÉ HOSPODÁŘSKO-POLITICKÉ ASPEKTY KRIZE EUROZÓNY	41
5. STÁTY JIŽNÍ OSY, IRSKO A JEJICH CHARAKTERISTIKA V SOUVISLOSTECH S KRIZÍ.....	45
5.1. ŘECKO.....	45
5.2. IRSKO	48
5.3. PORTUGALSKO	50
5.4. AKTUÁLNÍ VÝVOJ POSTIŽENÝCH ZEMÍ.....	51
6. REAKCE NA HOSPODÁŘSKOU, MĚNOVOU A FINANČNÍ KRIZI ZE STRANY EU	55
6.1. NOVÝ EVROPSKÝ FINANČNÍ DOHLED	58
6.2. VYTVOŘENÍ „SPRÁVY EKONOMICKÝCH ZÁLEŽITOSTÍ“	59
6.2.1 <i>Evropský semestr</i>	60
6.2.2 <i>Posílení koordinace hospodářských politik</i>	62
6.2.3 <i>Pakt euro plus</i>	62
6.3. VZNIK DOČASNÝCH A TRVALÝCH ZÁCHRANNÝCH A STABILIZAČNÍCH MECHANISMŮ	64
6.3.1 <i>Evropský stabilizační mechanismus ESM</i>	65
6.4. HODNOCENÍ OPATŘENÍ PŘIJATÝCH INSTITUCEMI EU	67

7. ALTERNATIVY BUDOUCÍCH SCÉNÁŘŮ VÝVOJE EUROZÓNY.....	69
7.1. RESTRUKTURALIZACE STÁTNÍHO DLUHU: PŘÍPAD ŘECKO	69
7.2. ODCHOD ČLENSKÉHO STÁTU Z EUROZÓNY: PŘÍPAD ŘECKO.....	71
7.3. ZAVEDENÍ SPOLEČNÉ FISKÁLNÍ POLITIKY (FISKÁLNÍ UNIE) A VYTVOŘENÍ POLITICKÉ UNIE.....	72
7.4. NEOCHOTA NĚKTERÝCH STÁTŮ EUROZÓNY POKRAČOVAT VE FINANCOVÁNÍ DLUHŮ OSTATNÍCH.....	74
7.5. NEPŘIJETÍ ADEKVÁTNÍCH OPATŘENÍ, ROZPAD EUROZÓNY	75
ZÁVĚR	77
SUMMARY	82
SEZNAM LITERATURY	85
SEZNAMY TABULEK A GRAFŮ.....	92
PŘÍLOHY	93

Seznam zkratk

ČNB	Česká národní banka
EU	Evropská unie
EU27	Evropská unie, 27 členských států
EU17	Země eurozóny, 17 členských států
ECB	Evropská centrální banka
ECOFIN	Economic and Financial Affairs Council, Rada ministrů hospodářství a financí
ECU	European Currency Unit, Evropská měnová jednotka
EFSF	European Financial Stability Facility, Evropská nástroj finanční stability
EFSM	European Financial Stabilisation Mechanism, Evropský mechanismus finanční stabilizace
EHS	Evropské hospodářské společenství
EK	Evropská komise
EMI	Evropský měnový institut
EMS	Evropský měnový systém
EP	Evropský parlament
ERM	Exchange Rate Mechanism, Evropský mechanismus směnných kurzů
ES	Evropské společenství
ESD	Evropský soudní dvůr
ESM	European Stability Mechanism, Evropský stabilizační mechanismus
EU	Evropská unie
EUR	Euro
FED	Federal Reserve Systém, centrální bankovní systém USA
HDP	Hrubý domácí produkt
HMU	Hospodářská a měnová unie
MF ČR	Ministerstvo financí České republiky
IMF/MMF	International Monetary Fund / Mezinárodní měnový fond
OCA	Optimum Currency Areas, Optimální měnové zóny
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development, Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PPS	Purchasing Power Standart, Parita kupní síly
ŘS	Římské smlouvy
USA	United States of America, Spojené státy americké

ÚVOD

Evropská unie je v celosvětovém měřítku ojedinělým integračním uskupením, které se podílí na více než jedné pětině světového obchodu. V případě států eurozóny s více jak 330 mil. spotřebiteli se jedná o příspěvek zhruba ve výši 17%. Podíl společné měny států eurozóny eura na světových měnových zásobách činí zhruba 27%.¹

Státy Evropské unie zvláště pak ty, které jsou členy eurozóny, se potýkají především s nízkým tempem růstu hrubého domácího produktu, vysokým veřejným zadlužením, relativně nízkou produktivitou práce a nepříznivým demografickým vývojem.

Země eurozóny prochází v posledních třech letech největší krizí od svého vzniku. Nabízí se tak potřeba hledat a zkoumat příčiny tohoto stavu nejenom v praktické rovině, ale také na pozadí ekonomické teorie a konfrontovat vzniklou realitu s prozatím nejkomplexnějším teoretickým přístupem v této oblasti „teorií optimálních měnových zón“.

Jednou z podmínek vstupu do eurozóny je naplnění tzv. Maastrichtských kritérií. Nominální kritéria měla být dodržována jednotlivými členskými zeměmi i po završení procesu vytvoření společné měny. Již samotné kvantitativní stanovení limitů těchto kritérií vyvolávalo a i dnes vyvolává určitou polemiku.

V současné době evropskou měnovou unií (eurozónu) tvoří 17 států, z nichž nejméně jedna čtvrtina se nachází v hluboké finanční krizi či na samé hranici „bankrotu“ veřejných financí. Vlády těchto států mají obrovské potíže s prodejem svých dluhopisů z důvodu vysokých úrokových sazeb, které za jejich rizikovost vyžadují investoři. Navíc k těmto faktorům přibývá i velmi vysoké (pro některé ekonomy až rizikové) zadlužení, které se týká soukromého sektoru.

Problémy států eurozóny se začaly projevovat zejména v souvislosti s finanční a následně hospodářskou krizí², kdy se naplno ukázaly strukturální nedostatky většiny ekonomik EU, které byly dlouhodobě podceňovány a neřešeny. V průběhu této krize byly jednotlivé státy nuceny zachraňovat domácí soukromé bankovní instituty a přebírat tak finanční závazky a zodpovědnost za jejich neuváženou politiku.

¹ European Central Bank, The International role of the Euro, 2010.

² Finanční a hospodářské krizi, která zasáhla svět, i státy Evropské unie v roce 2008 se budu v práci věnovat jen v rovině nutné k objasnění některých aspektů krize států eurozóny.

Na seznamu nejvíce postižených zemí se jako první objevilo předlužené Řecko díky nezodpovědnému hospodaření svých vlád, přebujelé sociální síti a také dlouhodobě neudržitelnému důchodovému systému. Irsko se dostalo do potíží zejména díky krizi bankovního sektoru a také spekulacní bublině, která se vytvořila na úvěrovém a realitním trhu. Nejenom snižující se konkurenceschopnost a s tím spojená nízká produktivita práce přispěly k tomu, že se mezi tyto státy zařadilo i Portugalsko.

Všechny z výše jmenovaných států na samém počátku prohlašovaly, že své problémy dokážou vyřešit sami. Řecko, Irsko a Portugalsko již o pomoc ze strany EU a MMF požádaly. V blízké době se očekává pokračování krizového scénáře spojeného s problémy veřejných financí ve Španělsku a v delším časovém horizontu to není vyloučeno i u dalších států (např. Itálie). Uvedené státy kromě Irska spojují štědré sociální systémy, přebujelý státní sektor, nerealizované reformy veřejných financí, zvláště pak penzijního systému.

V souvislosti s kritickou situací (platební neschopností) některých států Evropská unie navrhla síť záchranných mechanismů. Pro tyto účely byl zřízen dočasný záchranný fond, tzv. Evropský fond finanční stability (EFSF) a Evropský mechanismus finanční stability (EFSM), které by měly být v roce 2013 nahrazeny stálým krizovým mechanismem (ESM) pro zajištění stability eurozóny. Část nákladů finanční pomoci ponese i Mezinárodní měnový fond. Byly přijaty kroky k posílení regulace finančních trhů a zvýšení dohledu v bankovním sektoru. Vrcholní představitelé EU zároveň navrhli další nástroje a opatření, které by měly více posílit spolupráci členských zemí eurozóny v jejich hospodářské a fiskální politice a zefektivnit případné sankcionování (Správa ekonomických záležitostí, tzv. „evropský semestr“, Pakt euro plus, reforma Paktu stability a růstu a další).

„Státní bankrot“ jednoho z těchto států, či dokonce jeho vystoupení z eurozóny, by znamenal vysoké ztráty pro jeho hlavní věřitele, ale i pro obyvatele země, kde by ke zhroucení veřejných financí došlo. Ještě větší riziko tohoto možného „bankrotu“ či opouštění eurozóny však představuje lavinový efekt, který by vzápětí mohl nastat i u dalších členů eurozóny.

V první části práce se zabývám teoretickými východisky teorie optimálních měnových oblastí a jejím ověřováním na současném uskupení států eurozóny, dále pak teoretickými a praktickými aspekty měnové unie, společné měnové politiky a evropské měny. První snahu v této oblasti můžeme spatřovat již na počátku 70. let 20. století v podobě tzv. Wernerova plánu na zavedení HMU. Úsilí bylo završeno až o téměř 30 let později, kdy vybrané státy

Evropské unie zavedly společnou měnu euro. Součástí tohoto oddílu je také analýza nominálních a reálných konvergenčních kritérií.

V druhé části práce se zaměřuji na vybrané státy eurozóny (Řecko, Irsko, Portugalsko), které se dostaly do největších hospodářských problémů. Analyzuji příčiny jejich potíží a zároveň v určitých aspektech provádím komparaci současného vývoje. V práci se věnuji přístupu orgánů Evropské unie na řešení krize eurozóny a nabízím také pohled vlivných ekonomů a analytiků.

V závěrečné části práce poskytuji možné alternativy dalšího vývoje směřování eurozóny. V práci jsou zahrnuty nejaktuálnější empirická fakta a statistická data, která byla do poloviny května 2011 k dispozici.

Metodický postup práce spočívá na použití empiricko-analytického přístupu na příkladu případové studie analýzy krize států eurozóny v souvislosti s aplikací (teoreticko-metodologických východisek) teorie optimálních měnových oblastí a ekonomické integrace.

Formulace hypotézy:

Státy eurozóny prochází největší měnově-finanční a hospodářskou krizí od zavedení společné měny. Pokud nebudou přijata adekvátní a systémová racionální opatření, nemůže eurozóna v dlouhodobé perspektivě nadále efektivně fungovat.

Výzkumné otázky:

- *Tvoří současné státy Evropské unie optimální měnovou oblast z hlediska ekonomické teorie? Jsou podmínky nominálních konvergenčních kritérií, které musí potenciální členové eurozóny splnit stále aktuální a odpovídající pro úspěšné uplatňování společné měnové politiky?*
- *Jaké jsou příčiny hospodářsko-politické krize států eurozóny a které státy mají největší problémy?*
- *Jaká opatření a postupy přijala eurozóna a instituce EU v boji s touto krizí?*
- *Bude nově vytvořený záchranný a stabilizační mechanismus dostatečnou zárukou pro racionální fungování společné měnové politiky a společné měny?*
- *Jaký bude další vývoj této krize?*

V diplomové práci budu používat následující metody:

- metodu analýzy při zkoumání krize států hospodářské a měnové unie z hlediska teoretických i praktických aspektů
- srovnání vybraných států eurozóny (Řecko, Portugalsko, Irsko)
- syntézu získaných informací, které budou sloužit pro formulaci závěrů na zvolenou hypotézu.

1. VÝVOJ EVROPSKÉ MĚNOVÉ INTEGRACE A JEJÍ SOUČASNÁ PODOBA

1.1. Vývoj evropské měnové integrace

Poválečné celosvětové měnové uspořádání bylo výsledkem Brettonwodských dohod, které zakotvily systém pevných kurzů s vymezeným pásmem fluktuace. Měny mohly oscilovat v povoleném rozpětí +/- 1% okolo centrální parity. Vedoucí a zároveň rezervní měnou se stal americký dolar, na který byly navázány ostatní měny. Dolar si zachoval volnou směnitelnost za zlato.³ Na konci 40. let došlo mezi některými evropskými státy k dohodám o mnohostranném měnovém clearingů a platebním styku. V roce 1950 vznikla Evropská platební unie, jejíž hlavním úkolem byla podpora zavedení volné směnitelnosti jednotlivých národních měn s platností od roku 1958.

V Římských smlouvách, konkrétně člancích 103 – 109 Smlouvy o založení Evropského hospodářského společenství je vymezena spolupráce v hospodářské a měnové oblasti. Článek 104 definuje, hlavní úkoly hospodářského rozvoje, mezi které patří: vyrovnaná platební bilance, udržení důvěry ve vlastní měnu a zároveň vysoký stupeň zaměstnanosti a stability cenových hladin.⁴

Během šedesátých let 20. století se začaly objevovat konkrétnější návrhy směrem k užší měnové spolupráci. Sedmdesátá léta jsou označována jako období celosvětové recese a stagnace (stagflace a slumpflace).⁵ Ropné šoky způsobily nárůst světových cen a měly vliv na zpomalení hospodářského růstu. Dochází k rozpadu Brettonwoodského měnového uspořádání, končí systém fixních měnových kurzů a konvertibilita dolaru za zlato. Přechází se na systém plovoucích kurzů.

Mezi státy tehdejšího Evropského společenství se začaly prosazovat dva přístupy k měnové politice. První z nich bývá označován za tzv. koncepci koruny (ekonomistickou metodu). Byla postavena na liberalizaci pohybu zboží, služeb, osob a kapitálu a na následné koordinaci měnové a fiskální politiky. Posledním krokem mělo být přijetí společné měny (Kučerová, 2010 : 204). Primárně měla být uskutečněna konvergence jednotlivých ekonomik a až poté

³ 1 trojská unce se rovnala 35 USD.

⁴ Smlouva o založení EHS.

⁵ Jedná se o situaci stagnace nebo poklesu ekonomiky měřeno pomocí tempa změny HDP a současně relativně vysokou inflaci.

měla nastat užší spolupráce v měnové oblasti. Mezi obhájce této koncepce patřilo zejména Německo, Itálie a Nizozemí.

Druhá skupina vedená Francií, Lucemburkem, Belgií, ale také např. Evropskou komisí preferovala variantu opačného postupu. Pomocí měnové politiky, postavené na pevných měnových kurzech s úzkými pásmy oscilace by měly členské státy dospět ke společné měnové a fiskální politice a liberalizaci čtyř základních ekonomických svobod. V této „monetaristické“⁶ skupině převažoval názor, že jednotná měna a fixace měnového kurzu povede k očekávané konvergenci hospodářství (Tsoukalis, 2003: 139 - 140). Tato koncepce bývá označována za tzv. koncepci motoru nebo jako teorie lokomotivy.

Určitým kompromisem mezi těmito dvěma názorovými proudy se stal tzv. **Wernerův plán**, který byl představen v roce 1970.⁷ Tento plán můžeme považovat za první vážný pokus o založení měnové unie, jež měla být postupně vytvořena v období deseti let. Hlavním cílem bylo omezit kolísání směnných kurzů členských států Evropského společenství. Tento plán nakonec realizován nebyl, protože Francie se nechtěla vzdát svých pravomocí v hospodářské politice. Wernerův plán ve své podobě předpokládal:⁸

- *Neodvolatelná a úplná fixace kurzů bez flukuačního pásma a následné přijetí společné měny*
- *Sjednocení kapitálových trhů*
- *Zřízení společné centrální instituce, která bude vykonávat měnovou politiku*
- *Centralizované rozhodování o měnové a fiskální politice*
- *Společné rozhodování v oblasti regionální a strukturální politiky.*

Další úsilí v této oblasti vyvinuly některé státy tehdejšího Evropského společenství včetně dalších severských nečlenských zemí v roce 1972, kdy uzavřely dohodu o zavedení fixních směnných kurzů. Na jejím základě mohly jednotlivé měny vzájemně oscilovat v povoleném rozpětí +/- 2,25%. Pro tento systém se vžilo označení tzv. evropský had. Zároveň bylo stanoveno flukuační pásmo vůči americkému dolaru a to opět na +/- 2,25%. Toto měnové uspořádání bylo díky jeho mechanismu nazýváno jako tzv. had v tunelu (Slaný, 2003 : 269).

⁶ Toto označení nemá nic společného s monetaristickým přístupem k měnové politice.

⁷ Nazvaný po jeho spoluautorovi lucemburském premiérovi a ministru financí Pierru Wernerovi.

V tomto roce končí konvertibilita dolaru za zlato.

⁸ Werner report, 1970, str. 12

Poté, co se v roce 1973 rozpadl v té době již neudržitelný Brettonwoodský systém, tunel končí, nicméně měnový had pokračoval ještě několik let.

Na konci 70. let se objevuje nový návrh a to na zřízení **Evropského měnového systému (EMS)**, jehož hlavním cílem bylo stabilizovat směnné kurzy (omezit kolísání kurzů) a dosáhnout cenové a kurzové stability prostřednictvím společně řízených pevných, ale zároveň upravitelných směnných kurzů (Baldwin, Wyploz, 2008 : 324). Mezi základní atributy tohoto systému patřila evropská měnová jednotka (ECU), mechanismus směnných kurzů (ERM) a síť parit centrálních měnových kurzů.⁹

ECU byla vytvořena z koše měn. Neměla podobu denominovaných peněz (oběživa). ECU se používala jako platební a zúčtovací jednotka, která měla ulehčit vzájemný obchod mezi členskými státy. Původně bylo v koši 9 měn a jejich váha závisela na ekonomické výkonnosti (především v zahraničním obchodě) jednotlivých zemí. Největší podíl v měnovém koši měla německá marka, která na počátku reprezentovala přibližně 33% ECU, po sjednocení Německa tento podíl vzrostl o dalších 5% (Fiala, Pitrová, 2009 : 559 - 561). Každých pět let docházelo k přepočítávání koeficientů. V mechanismu směnných kurzů měla každá národní měna stanovený ústřední kurz vůči ECU a k ostatním měnám. Zároveň bylo stanoveno maximální možné oscilační rozpětí ve výši +/- 2,25%. Pro některé země jako např. Itálii a Španělsko (později také Velkou Británií)¹⁰ bylo flukтуаční pásmo rozšířeno. V případě, že by mělo dojít k odchýlení se od stanoveného pásma, byly domácí centrální banky povinny intervenovat. V rámci tohoto systému měly centrální banky možnost navrhnout devalvací či revalvací (i když od konce 80. let až do roku 1992 žádné provedeny nebyly). Úvěrový mechanismus měl fungovat jako podpora – možnost zasáhnout ve prospěch měny v situaci, že nedokáže fluktuovat v daném oscilačním pásmu.

Evropský měnový systém byl s určitými problémy fungoval až do roku 1998. Na začátku 90. let se objevily vážné problémy v mechanismu EMS v souvislosti se spuštěním procesu liberalizace pohybu kapitálu, který vytvořil prostor pro různé spekulativní útoky a také z důvodů znovusjednocení Německa.¹¹ Některé členské státy nebyly schopné udržet se ve vymezeném flukтуаčním pásmu a v roce 1991 musela z tohoto mechanismu vystoupit Velká

⁹ V rámci ERM byl vytvořen úvěrový mechanismus, který měl sloužit jako podpora zemí se slabší měnou (Šrein, 1999).

¹⁰ Velká Británie byla sice členem EMS od počátku, do ERM se však zapojila až v roce 1990.

¹¹ Některé autoři dávají příčiny těchto potíží také do souvislosti s nelehkým ratifikačním procesem Maastrichtské smlouvy.

Británie, Itálie opustila systém v roce 1992. Portugalsko, Španělsko a Irsko byly nuceny provést v tomtéž roce devalvaci svých měn (Walace, Polack, 2005).

Za této situace došlo v roce 1993 k rozšíření flukтуаčního pásma na +/- 15% od středního kurzu (Hix, 2005), což ve své podstatě znamenalo zavedení floatingu.

V polovině roku 1988 byla skupina dvanácti guvernérů centrálních bank členských států Společenství vedená předsedou Evropské komise pověřena vypracováním návrhu dalšího postupu v měnové oblasti.

Závěry a doporučení této skupiny, tzv. **Delorsova zpráva**, které přijala Evropská rada na svém zasedání v červnu 1989 v Madridu, byly následující:¹²

- *Vytvořit měnovou unii ve třech etapách*
- *Vytvořit Evropský systém centrálních bank¹³*
- *Sblížit měnovou a hospodářskou politiku členských zemí, prohloubit koordinaci*
- *Neodvolatelně zafixovat směnné kurzy členských států, přijmout společnou měnu*
- *Zahájit 1. etapu přechodu do měnové unie již k 1. 7. 1990 (volný pohyb kapitálu).*

Maastrichtská smlouva, která explicitně zavádí nový cíl – zavedení „hospodářské a měnové unie“, vstoupila v platnost od 1. 1. 1993.¹⁴ Samotná ratifikace Maastrichtské smlouvy nebyla vůbec jednoduchá a přijetí této smlouvy v některých státech prošlo jen těsnou většinou (Dánsko pak tuto smlouvu ratifikovalo až na druhý pokus).

Z hlediska ekonomické teorie dochází v této fázi integračního procesu (budování hospodářské a měnové unie) k ekonomickému propojení na základě vnitřního trhu, provádění společné měnové politiky prostřednictvím jedné centrální autority (ECB) a zavedení společné měny (euro). Zároveň by měla být prováděna koordinace hospodářské politiky na vysokém stupni.¹⁵ Jako hlavní důvody realizace měnové integrace se nejčastěji uvádí eliminace nepředvídatelných změn měnových kurzů, které mají negativní vliv na pohyb kapitálu a které způsobují komplikace ve vzájemných hospodářských a obchodních vztazích. Tabulka č. 1

¹² European Council, Conclusion of the Presidency, Madrid, 26 – 27 June, 1989.

¹³ Mimo ekonomické aspekty mechanismu HMU Delorsova zpráva kladla velký důraz na nezávislost tohoto nového institucionálního rámce, který bude provádět společnou měnovou politiku v celé Unii (Tsoukalis, 2003 : 165).

¹⁴ Smlouva o Evropské unii.

¹⁵ Srovnej : Pelkmans (2006 : 380 – 382).

vymezuje jednotlivé fáze ekonomické integrace včetně jejich základních charakteristických atributů.¹⁶

Tabulka č. 1 – Charakteristické rysy jednotlivých integračních forem

Fáze integrace	Volný pohyb zboží	Společná obchodní politika	Volný pohyb faktorů	Společná hospodářská a měnová politika	Jednotná vláda + společná zahraniční a bezpečnostní politika
Zóna volného obchodu	√				
Celní unie	√	√			
Společný trh	√	√	√		
Hospodářská a měnová unie	√	√	√	√	
Politická unie	√	√	√	√	√

Zdroj: El-Agraa, 2004

Zavedení společné měny by mělo za předem stanovených podmínek posilovat fázi, která by ji měla logicky předcházet – fázi fungujícího společného trhu. Přejít do měnové unie měl probíhat na základě doporučení Delorovy zprávy a dle Maastrichtské smlouvy ve třech etapách.

Tabulka č. 2 – Etapy budování hospodářské a měnové unie

1. etapa	2. etapa	3. etapa
1. 7. 1990 – 31. 12. 1993	1. 1. 1994 – 31. 12. 1998	1. 1. 1999 – 1. 7. 2002
<ul style="list-style-type: none"> • Odstranění bariér v oblasti volného pohybu kapitálu • Spolupráce centrálních bank členských států za účelem cenové stability 	<ul style="list-style-type: none"> • Konvergenční kritéria a jejich plnění • Vznik EMI (Evropského měnového institutu – předchůdce ECB) • Požadavek politické a ekonomické nezávislosti centrálních bank na domácích politických elitách (vládě) • 1995 – stanovení názvu pro novou měnu – euro • 1997 – přijat Pakt stability a růstu • 1998 - vznik Evropské centrální banky se sídlem ve Frankfurtu nad Mohanem (s 	<ul style="list-style-type: none"> • Neodvolatelné zafixování směnných kurzů (poměr eura a ECU 1:1) • 1999 – zavedení eura v bezhotovostní podobě • 2001 – Řecko přistupuje do eurozóny • 2002 – euro jako hotovostní měna • Koordinace hospodářské politiky

¹⁶ Alternativu dalšího vymezení nabízí např. Molle (2006).

	účinností fungování od 1.1. 1999) <ul style="list-style-type: none"> • 1998 – rozhodnuto, že 11 států může zavést společnou měnu 	
--	---	--

Zdroj: ECB, Economy and Monetary union, vlastní výběr

Všechny členské státy eurozóny mají povinnost vypracovávat a předkládat Evropské komisi a Radě EU střednědobý Stabilizační program.¹⁷

1.2. Členské státy eurozóny

Na začátku roku 1999 bylo na vstup do závěrečné etapy HMU připraveno 11 zemí z tehdejších 15 členů Evropské unie. V následující tabulce uvádím země v chronologickém přehledu zavádění společné měny včetně jejich hodnocení (ne)plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií¹⁸, které jsou nezbytnou podmínkou pro vstup do eurozóny. Zatím posledním státem, který zavedl společnou měnu, bylo k 1. 1. 2011 Estonsko. Toto uskupení v současné době tvoří 17 států s přibližně 330 milióny občany.

Tabulka č. 3 – Nominální (tzv. Maastrichtská) konvergenční kritéria

	Konvergenční kritéria
1.	cenová stabilita - míra inflace
2.	podíl deficitu veřejných rozpočtu na HDP
3.	podíl celkového veřejného zadlužení k HDP
4.	stabilita měnového kurzu (účast v mechanismu ERM2)
5.	dlouhodobé nominální úrokové sazby

Zdroj: ČNB

¹⁷ Tento program obsahuje rozpočtový plán, který se týká aktuálního roku a predikce tří následujících. U zemí, které nejsou členy měnové unie, se dokument nazývá Konvergenční program. Tento každoročně předkládaný program se mimo jiné zabývá hodnocením konvergence domácí ekonomiky se státy eurozóny a jejich připraveností vstoupit do měnové unie. Česká republika při hodnocení reflektuje v některých ohledech teoretické postuláty teorie optimálních měnových zón (více viz. kap.2).

¹⁸ Maastrichtským kritérií je věnovaná kap. č.3.

Tabulka č. 4 – Státy eurozóny a neplnění Maastrichtských kritérií

	Země	Rok vstupu do eurozóny	Neplnění Maastrichtských kritérií v roce 1997	Neplnění Maastrichtských kritérií v roce 2010
1.	Francie	1999	2	2,3
2.	Německo	1999	√	2,3
3.	Belgie	1999	3	1,2,3
4.	Lucembursko	1999	√	1
5.	Nizozemsko	1999	3	2,3
6.	Itálie	1999	3	2,3
7.	Irsko	1999	3	2,3
8.	Španělsko	1999	2,3	2,3
9.	Portugalsko	1999	2	2,3
10.	Finsko	1999	√	√
11.	Rakousko	1999	3	2,3
12.	Řecko	2001	-	1,2,3,5
13.	Slovinsko	2007	-	2
14.	Malta	2008	-	2,3
15.	Kypr	2008	-	1,2,3
16.	Slovensko	2009	-	2
17.	Estonsko	2011	-	1

Zdroj: Eurostat, vlastní výpočty a zpracování

Společnou měnu euro se rozhodly zavést i některé další státy, které nejsou členy Evropské unie ani eurozóny. Monaco, San Marino a Vatikán tak učinily na základě bilaterálních dohod o používání eura s Evropskou unií.¹⁹

Euro jako oficiální měnu bez jakékoliv dohody s EU, používá Andorra a také dvě balkánské země. Kosovo a Černá hora se k tomuto kroku rozhodly na základě svých historických vazeb na německou marku. Eurem se platí např. na dvou ostrovech Mayotte a Saint-Pierre a Miquelon, které jsou francouzská zámořská společenství.²⁰ Euro se používá také ve Francouzské Guyaně, Martiniku, Reunion a Guadaloupe, dále pak na Azorských ostrovech, Kanárských ostrovech a Madeiře.

1.3. Členské státy EU mimo eurozónu

Do eurozóny nevstoupily tři ze starých členských zemí EU (Velká Británie, Dánsko a Švédsko). Národní měnu nadále používá sedm nových členských států. Všechny nové členské země se ve svých přístupových smlouvách zavázaly v budoucnu vstoupit do měnové unie.

¹⁹ V minulosti tyto státy tvořily měnovou unii s Itálií a Francií.

²⁰ Nejsou součástí EU. Zdroj: Evropská komise.

Evropské právo nicméně neupravuje konkrétní časový harmonogram či datum přijetí společné měny.²¹

Pro nové členské státy, které by se měly k eurozóně připojit později a také z důvodu udržování stability směnných kurzů, vznikl v lednu 1999 nový mechanismus směnných kurzů tzv. ERM2. Tento mechanismus určuje směnné kurzy vůči euru. Má stanovené široké rozpětí fluktuační až do výše +/- 15%.

Účast v tomto mechanismu je dobrovolná, nicméně v době hodnocení plnění kritéria se musí země účastnit v ERM II nejméně po dobu dvou let.

Tabulka č. 5 – Ostatní státy EU (nejsou členy eurozóny) a neplnění Maastrichtských kritérií

	Země	Člen ERM II.	Neplnění Maastrichtských kritérií 2010
1.	Velká Británie	x	1,2,3
2.	Dánsko	√	√
3.	Švédsko	x	√
4.	Litva	√	2,5
5.	Lotyšsko	√	2
6.	Polsko	x	1,2
7.	Maďarsko	x	1,2,3
8.	Česká republika	x	2
9.	Rumunsko	x	1,2,5
10.	Bulharsko	x	1,2

Zdroj: Eurostat, vlastní výpočty a zpracování

Původní termíny zavedení společné měny se u většiny z nových členských států (kromě Bulharska a Rumunska) předpokládaly do konce roku 2010. V současné době je členem eurozóny pět z těchto zemí. Jedná se o Kypr, Maltu, Slovinsko, Slovensko, Estonsko. Ostatní se ke stanovování nových termínů staví aktuálně velmi opatrně. Litva a Lotyšsko chtěly v původním plánu zavést společnou měnu co nejdříve, v té době ale nesplňovaly jednu z podmínek – kritérium míry inflace.

Velká Británie, Dánsko a Švédsko jsou jediné země ze skupiny starých členských států, které stojí mimo eurozónu a používají vlastní měnu. Velká Británie a Dánsko si toto postavení vydobily již na počátku 90. let prostřednictvím tzv. opt-out, tj. trvalé výjimky neúčastnit se

²¹ Srovnej s Kodaňskými kritérii. European Council in Copenhagen, Conclusion of the Presidency, 21. - 22. 6. 1993, kde se uvádí požadavek být schopen přijmout všechny povinnosti vyplývající z členství a to včetně cílů politické, hospodářské a měnové unie.

projektu společné měny. V obou případech sehrály u těchto států hlavní roli motivy politické a ekonomické.

Z pohledu Velké Británie byl mimo jiné významný důvod zachování britské libry (kromě jejího symbolického charakteru) ekonomický faktor, protože nemalá část zahraničního obchodu probíhá mimo evropský kontinent. Hospodářský cyklus této země je poměrně odlišný od kontinentální Evropy a pro Velkou Británii je možnost provádět autonomní měnovou politiku významným nástrojem. Navíc měnová adaptabilita by pro Velkou Británii znamenala vysoké náklady.

Již v roce 1997, tedy v době před přijetím společné měny, zformuloval Gordon Brown²², tzv. Brownova kritéria. Jedná se o soubor hospodářských kritérií, tzv. „Brownovy konvergenční testy“, které měly zodpovědět, jestli je Velká Británie připravena na vstup do měnové unie neboli zda je britské hospodářství dostatečně sladěné s eurozónou. Původním záměrem těchto testů bylo odůvodnit přijetí společné měny, nakonec se však staly paradoxně argumentem, proč do eurozóny nevstoupit. Doporučení z června roku 2003 pro Velkou Británii znělo, že není na vstup do eurozóny připravena. Nebyla naplněna čtyři z pěti kritérií, které si stanovila britská vláda.²³ Brownovy ekonomické testy obsahují následujících pět kritérií.²⁴

1. Konvergence

- *Jsou hospodářské cykly mezi Velkou Británií a ekonomikou eurozóny kompatibilní?*

2. Flexibilita

- *Udrží si VB dostatečnou flexibilitu, aby byla schopná čelit potenciálním problémům a externím šokům za podmínek společné měny?*

3. Investice

- *Vytvoří vstup do eurozóny vhodné podmínky pro investice ve Velké Británii?*

4. Finanční služby

- *Jaký dopad bude mít vstup do eurozóny na sektor finančních služeb, především v londýnské City?*

²² V té době ve funkci ministra financí v labouristické vládě Tonyho Blaira, později premiér VB.

²³ Pozitivně bylo hodnoceno pouze kritérium č. 4 týkající se finančních služeb.

²⁴ Na rozdíl od Maastrichtských kritérií tyto nedefinují žádné konkrétní hodnoty.

5. Růst, stabilita, pracovní místa (zaměstnanost)

- *Bude mít vstup do měnové unie pozitivní vliv na růst, stabilitu a dlouhodobě vyšší zaměstnanost?*

Pro každou zemi, která se chystá přijmout společnou měnu, by určitě bylo přínosné pokusit se nadefinovat si nějaká vlastní kritéria a ty následně otestovat.²⁵ Již od roku 2001 slibovala britská vláda uspořádání referenda k této otázce, které však doposud vyhlášeno nebylo. Veřejné mínění ve Velké Británii je proti přijetí společné měny.

V případě Dánska převládaly zejména nacionální důvody pro nepřijetí eura. Dánsko je od 1. ledna 1999 účastníkem mechanismu ERM2 a prakticky kurz své měny svázalo s eurem, když se rozhodlo udržovat své fluktuální pásmo v rozmezí +/- 2,25%. Poslední referendum se konalo v roce 2000 a více než 53% dánských občanů se vyjádřilo proti vstupu do eurozóny. Na konci roku 2007 premiér A. F. Rasmussen oznámil, že nejpozději v roce 2011 znovu vyhlásí referendum o přijetí eura. Současný premiér Dánska se na jaře 2011 vyjádřil, že o tomto kroku uvažuje. Jedná se o poměrně překvapivé prohlášení vzhledem k probíhající krizi, kterou procházejí státy eurozóny.²⁶

U Švédska již nebylo možné použít cesty trvalé výjimky, tzv. opt-out. Švédsko si tak zvolilo vlastní cestu neúčasti na společné měně a to tím, že nesplňuje jedno ze vstupních kritérií. Není členem ERM2. V roce 2003 se v zemi uskutečnilo referendum, kde se přibližně 53% obyvatel vyslovilo proti přijetí eura.

1.4. Institucionální rámec měnové integrace

V souvislosti se vstupem země do eurozóny, ztrácí domácí centrální banky své výsostné postavení jediné a nezávislé měnové autority. Kompetence v této oblasti předávají členské státy Evropské centrální bance, která je nezávislou nadnárodní měnovou institucí Evropské unie a která provádí měnovou politiku všech členů eurozóny.²⁷

²⁵ Srovnej např. „tři kritéria“ prezidenta České republiky Václava Klause (Klaus, 2006) nebo „tři podmínky pro plynulé přijetí eura“ Evy Zamrazilové (Zamrazilová, 2008).

²⁶ Navíc dle nedávného průzkumu veřejného mínění, který v Dánsku proběhl, se polovina občanů vyjádřila proti vstupu.

²⁷ Evropská centrální banka je sice institucí Evropské unie, musí však svou činnost vykonávat naprosto nezávisle na jakýchkoliv národních či evropských subjektech.

Hlavním cílem ECB je udržování cenové stability v zemích eurozóny. ECB stanovuje množství peněz v oběhu, prostřednictvím čehož má vliv na kupní sílu měnové jednotky na trhu. Používá k tomu základní nástroje, mezi které patří operace na volném trhu, stanovování výše povinných minimálních rezerv, stanovování výše základních úrokových sazeb a další. Má výlučnou pravomoc emitovat bankovky.

Nezávislost centrální banky je postavena na čtyřech pilířích: ²⁸

- *Institucionální nezávislost* – nezávislost na národních vládách a institucích EU, od kterých nesmí přijímat nebo požadovat žádné pokyny
- *Funkční nezávislost* – hlavním cílem ECB je cenová stabilita
- *Osobní nezávislost* – možnost odvolání vrcholných představitelů centrální banky pouze z taxativně vyjmenovaných důvodů a jejich minimální 5-leté funkční období ve vrcholných orgánech
- *Finanční nezávislost* – centrální banky nesmí být používány k financování národních výdajů.

Základní orgány ECB tvoří:

- *Rada guvernérů* - složená z Výkonné rady ECB a guvernérů národních centrálních bank zemí eurozóny, hlavní rozhodovací orgán.
- *Výkonná rada* – tvoří ji prezident ECB, viceprezident ECB a 4 členové rady. Řídí každodenní chod, jejich funkční období je osmileté bez možnosti jejich znovujmenování.
- *Generální rada* – složená z prezidenta ECB, viceprezidenta ECB a guvernérů národních centrálních bank všech členských států EU. V okamžiku, kdy se všechny státy stanou členy eurozóny, tento orgán zanikne.

Mezi orgány se také zařazuje Evropský systém centrálních bank, který zahrnuje Evropskou centrální banku a národní centrální banky všech 27 zemí Evropské unie.

Prezidentem Evropské centrální banky je od roku 2008 Francouz Jean-Claude Trichet, kterého s největší pravděpodobností vystřídá na podzim 2011 italský kandidát na tento post Mario Draghi.²⁹

²⁸ Upraveno ve Statutu ECB a Smlouvě o založení ES. Tyto pravidla se vztahují i na národní centrální banky.

V letošním roce se Evropská centrální banka rozhodla zvednout výši základní úrokové sazby o jednu čtvrtinu procentního bodu. Ta se již od poloviny roku 2008 držela na rekordním minimu jednoho procenta. I když úroková sazba zůstává i po jejím navýšení na velmi nízké úrovni, tato změna může mít negativní dopad a částečně ještě prohloubit krizi jižních států eurozóny.

Tabulka č. 6 – Porovnání výše úrokových sazeb

květen 2011	úroková míra
ECB	1,25%
FED (USA)	0,00% - 0,25%
Bank of England	0,50%

Zdroj: ECB, FED, Bank of England

²⁹ Je trochu ironické, že o cenové stabilitě eurozóny by tak rozhodoval představitel jednoho z nejvíce zadlužených států eurozóny.

2. TEORETICKÉ ASPEKTY HOSPODÁŘSKÉ A MĚNOVÉ UNIE

2.1. Teorie optimálních měnových zón a evropská hospodářská a měnová unie

Teorie optimálních měnových zón (tzv. OCA)³⁰ je v současné době nejpropracovanějším a nejkompexnějším teoretickým přístupem evaluace optimality a výhodnosti používání společné měny na daném území.³¹ Musíme však přihlídnout k politicko-ekonomické situaci 60. a 70. let, kdy tyto úvahy vznikaly na pozadí teorie tehdejšího převládajícího keynesiánského přístupu (předpoklad plné zaměstnanosti, vyrovnaná platební bilance, strnulost mezd a cen v krátkém období, atd.)

Analýzou teoretických východisek, testováním a ověřováním této teorie na uskupení států eurozóny se již zabývala řada ekonomů a odborníků. Po podrobném zkoumání různých názorových proudů se musím přiklonit k závěru, že současné členské státy eurozóny na základě teoretických postulátů i reálného vývoje, optimální měnovou oblast doposud netvoří. Někteří zastánci společné měny by s tímto tvrzením pravděpodobně souhlasit nemuseli. V textu se zabývám vývojem teoretických koncepcí a myšlenkami autorů, kteří v této oblasti svými názory přispěli do probíhající diskuse. Věnuji se mimo jiné i vybraným aspektům teorie OCA v souvislosti s problémy fungování evropské hospodářské a měnové unie a současnou krizí eurozóny.

Robert Mundell, ekonom kanadského původu, vydal v roce 1961 v *American Economic Review* odbornou stať „*Teorie optimálních měnových zón*“.³² Podstatu Mundellovy teorie optimálních měnových zón však můžeme spatřovat již v díle Milтона Friedmana „*The Case for Flexible Exchange Rates (1953)*“, ve kterém se zabýval výhodami a nevýhodami fixních a plovoucích směnných kurzů.³³ Friedman argumentoval konkrétními případy ve prospěch

³⁰ Z anglického Optimum Currency Area.

³¹ I přes svoji nadčasovost, tato teorie vykazuje některé nedostatky (např. neexistence konkrétních hodnot u jednotlivých kritérií), které mohou v konečném výsledku vést k odlišné interpretaci různých autorů.

³² Robert Mundell získal v roce 1999 Nobelovu cenu za ekonomii. Obdržel ji právě za analýzu optimálních měnových oblastí a za zkoumání měnové a fiskální politiky v různých režimech měnových kurzů. V této spojitosti bývá Mundell označován za duchovního a ideového otce společné evropské měny.

³³ Milton Friedman (1912-2006), představitel monetarismu a Chicagské školy, je nositelem Nobelovy ceny za ekonomii z roku 1976. Patří mezi nejvýznamnější ekonomické myslitele všech dob.

volně plovoucích měnových kurzů, které jsou schopny lépe absorbovat nepříznivé nákladové či poptávkové šoky.³⁴

Mundell (1961) se ve své teorii optimálních měnových zón zabýval otázkou, na jakém území (resp. za jakých podmínek) je vhodné používat společnou měnu. Pro své závěry se opírá o argumentaci vhodnosti používání fixních³⁵ či flexibilních měnových kurzů jako nástrojů, které ovlivňují rovnováhu platební bilance. Dochází k závěru, že za předpokladu splnění určitých teoretických východisek (vyšší mobilita výrobních faktorů práce a kapitálu) je výhodnější používat systém fixních kurzů (Mundell, 1961 : 664). Jeho teorie je založena na předpokladu, kdy vysoká mobilita práce a kapitálu dokáže vykompenzovat ztrátu vlastní měnové politiky při ovlivňování hospodářského vývoje. Zajímavé schematické znázornění příkladů Mundellových úvah, můžeme nalézt např. v práci Paula De Grauwe (De Grauwe, 2005).

Mundell pracuje s rozdílným označením pro region a měnovou oblast. Region vymezuje jako ekonomickou jednotku, která je homogenní oblastí, kde je zajištěn volný pohyb faktorů. Pro účely jeho práce jsou za regiony považovány oblasti, „uvnitř“ kterých existuje mobilita výrobních faktorů, ale „mezi“ těmito regiony jsou výrobní faktory imobilní (Mundell, 1961: 658).³⁶ Pro každý takovýto region je výhodné používat vlastní měnu. Důležitým aspektem stanovení optimality je pro autora velikost jednotky (regionu), v rámci kterého předpoklady zkoumáme.³⁷ Měnovou oblast (stát) vymezuje spíše jako ilustraci národní suverenity (Mundell, 1961 : 661). Jako problematické se jeví samotné hodnocení oné „optimality“. Mundell toto spojení ve svém díle přesně nedefinuje. Práce dalších autorů se v tomto období soustředí zejména na verifikaci charakteristik teorie optimálních měnových oblastí a její rozšíření o další prvky. Pozdější díla jsou zaměřena více na samotné hodnocení nákladů a výnosů měnové unie.

V roce 1997 Mundell tyto své myšlenky doplnil a rozvedl o další postřehy v článku „*Updating The agenda for Monetary Union*“, kde analyzoval možné přínosy a náklady, které vyplývají z přijetí společné měny, resp. poskytl argumenty pro a proti vstupu do měnové unie. Jako významný pozitivně působící faktor uvádí stabilizaci jednoho z klíčových

³⁴ Definoval však také i situace, kdy je výhodné mít fixní kurz.

³⁵ Dle vyjadřování autora můžeme vycházet z toho, že označení pro fixní měnové kurzy chápe identicky jako označení pro společnou měnu. Za zmínku stojí, že Mundell nikdy měnovou zónu nedefinoval prostřednictvím konkrétních parametrů, držel se spíše obecných formulací.

³⁶ Za optimální měnovou zónu tak považuje region.

³⁷ Srovnej viz. zákon klesajícího mezního užítku (Baldwin, Wyploz, 2008, kap.16)

makroekonomických ukazatelů – inflace. V dalším díle „*Currency Areas, Common Currencies, and EMU (1997)*“ specifikuje pojem „měnová unie“, kterou na rozdíl od měnové oblasti (území s minimálně dvěma měnami se vzájemnou fixací) definuje jako území s jednou společnou měnou.

Mundellova původní teorie měla odezvu jak u akademické obce, tak i odborné veřejnosti. Ještě v 60. letech na ni navázali a dále ji rozpracovali ekonomové McKinnon (1963) a Kenen (1969). Donald McKinnon se zaměřil na úlohu zahraničního obchodu a otevřenost ekonomiky (zabýval se poměrem obchodovatelného a neobchodovatelného zboží) v díle „*Optimum Currency Areas*“. Rozvádí tak Mundellův faktor mobility výrobních faktorů o další prvek. Jako optimální příklad popisuje situaci zavedení měnové unie a používání systému pevných kurzů u země, která je malou otevřenou ekonomikou.

P. B. Kenen se ve své měnové analýze zabýval asymetrickými šoky v souvislosti s možností společných fiskálních transferů a ve spojitosti s diverzifikovanou výrobní základnou (jako určitými přizpůsobovacími mechanismy) v díle „*The Theory of Optimum Currency Areas: An Electic View (1969)*“. V prvním případě argumentoval tím, že společné fiskální transfery mají schopnost alespoň částečně kompenzovat negativní důsledky společné měnové politiky. Ve druhém případě poukazuje na to, že státy, jejichž výrobní základna je více diverzifikovaná, se lépe dokážou vyrovnat s důsledky asymetrických šoků a jsou tedy vhodnějšími adepty při vytváření měnové unie. Demonstruje to na příkladu náhodného šoku a jeho důsledku na ekonomiku.

V devadesátých letech se tato teorie dostává i do mikroekonomické oblasti. Zajímavý pohled a rozšíření Mundellovy teorie přináší dílo Frankela a Rose (1998), ve kterém se zaměřují na efekt společné měny v podobě vyšší intenzity obchodní integrace, protože odpadá kurzové riziko z plovoucího kurzu. Tato integrace bude mít za následek pozitivní korelaci důchodu jednotlivých ekonomik, čímž se sníží asymetrie šoků na tyto ekonomiky. Tento model jim slouží k argumentaci, že kritéria teorie optimálních měnových zón mají endogenní charakter (Horváth, 2006 : 14 -15). Endogenní charakter teorie OCA spočívá na hypotéze, že přijetí společné měny a členství v měnové unii bude pozitivním impulzem k urychlení procesu splnění teoretických východisek nezbytných pro její optimální fungování. Země tak budou dle této teorie schopny lépe naplňovat kritéria až ex-post.

V uplynulé dekádě tato teorie získává i své matematické modely (např. Alesina, Baro, 2002, Corsetti a Pesenti, 2003). V posledních letech se do popředí dostává i vztah teorie OCA a politické integrace (De Grauwe, 2006).

Do diskuze o optimálních měnových oblastech byla poskytnuta spousta zajímavých příspěvků. Někteří autoři se s touto teorií ztotožnili a dále na ní navázali a rozvedli ji, jiní poskytli argumenty pro svůj odlišný pohled, např. na platnost těchto kritérií. Níže uvedený výčet tedy není vyčerpávající a ani konečný.³⁸ Podmínky, které by měla splňovat optimální měnová oblast, můžeme charakterizovat jako následující:³⁹

1) Faktor mobility výrobních faktorů - pracovní síly a kapitálu

Z hlediska požadavku na vysokou mobilitu výrobních faktorů se dle této teorie předpokládá, že region zasažený neočekávaným poklesem poptávky po jeho statcích je schopný přemístit své výrobní faktory do oblastí, kde je vyšší poptávka. Stejnou měnu je výhodné mít na území, kde je zajištěna vysoká mobilita výrobních faktorů.

Mobilita pracovní síly je v rámci Evropské unie poměrně nízká a je nepochybně způsobena odlišnými historickými, kulturními a jazykovými rozdíly. Mezi nejčastější důvody nízké pracovní mobility patří jazykové překážky, kulturní odlišnosti, odlišná legislativa upravující fungování pracovního trhu, oblast vzájemného uznávání kvalifikací a v neposlední řadě také rozdílné sociální systémy.⁴⁰ Významnou roli hrají také aspekty spojené s přílišnou rigiditou evropského trhu práce. Přibližně asi jen 2,4% občanů EU žije nebo pracuje v jiném členském státě, než v tom, ve kterém jsou jeho občany.⁴¹

2) Předpoklad flexibilních cen a mezd jako vyrovnávacího mechanismu

Z pohledu ekonomické teorie je v případě flexibilních mezd a cen a mobility výrobních faktorů usnadněn jejich pohyb na základě poptávky a nabídky. Pokud je naplněn tento předpoklad, a čím vyšší je mobilita pracovní síly a kapitálu, tím méně je vhodné používat volný měnový kurz.

³⁸ Srovnej: Kučerová (2005).

³⁹ Mundell (1961) se ve svém díle explicitně věnuje prvním dvěma kritériím, konkrétní hodnoty však neuvádí. Pokud výše zmíněné atributy splněny nejsou, je pro uskupení daných států výhodnější používat plovoucí měnové kurzy.

⁴⁰ Rozdílná délka a výše podpory v nezaměstnanosti případně dalších sociálních dávek, rozdílná pravidla pro vyplácení nemocenské, odlišná délka mateřské dovolené a výše příspěvku, atd.

⁴¹ Eurostat, Population of foreign citizen in the EU27 in 2009, 2010.

Státy eurozóny nesplňují předpoklad flexibilních mezd a cen. Mají rigidní zákonodárství, odlišnou cenovou hladinu, rozdílné struktury a váhy spotřebních košů. Dlouhodobě jsou nepružné mzdy směrem dolů.

3) Podmínka synchronizace (sladěnosti) hospodářských cyklů ex-ante

V kontrastu s tímto předpokladem stojí tzv. „teorie endogenity“ (Frankel, Rose, 1998), která předpokládá, že fungování a mechanismy samotné měnové unie budou eliminovat a snižovat rizika spojená s výskytem asymetrických hospodářských šoků. Proti tomuto tvrzení stojí názory některých ekonomů např. Paul Krugman (Krugman, 1993), který argumentuje, že z důvodu prohlubující se integrace bude docházet k větší specializaci výroby a poskytování služeb v jednotlivých zemích, což bude mít za následek ještě větší citlivost na asymetrické šoky.

Sladěnost hospodářských cyklů ať již ex-ante či ex-post je důležitým předpokladem schopnosti absorbovat asymetrické šoky, tak aby jejich negativní dopady byly co nejnižší.

Doposud jsou v rámci většiny zemí eurozóny běžné asymetrické dopady těchto šoků. Hospodářské cykly nejsou sladěné, přetrvává rozdílný průběh hospodářského cyklu.⁴² Toto tvrzení neplatí plně pro tzv. země jádra (Německo, Francie, Nizozemí, Belgie, ...), kde existuje poměrně vysoký stupeň synchronizace hospodářských cyklů⁴³. Nejvíce se tak tato asymetrie (to znamená, že přetrvává nejmenší sladěnost s eurozónou) projevuje u jihoevropských států Řecka, Portugalska, Španělska, ale také např. v případě Irsku. Je zajímavé, že právě tyto země jsou nositeli problémů a rizik v rámci hospodářské a měnové unie.

4) Adekvátní mechanismus fiskálních transferů, provádění fiskální politiky

Společná měnová politika přispěla k tomu, že u některých zemí působí deflačně a tím omezuje jejich ekonomický růst. U jiných států má naopak za následek vyšší inflaci, která se projevuje v nižší konkurenceschopnosti v rámci mezinárodního obchodu. Státy eurozóny, například na rozdíl od USA⁴⁴, nemají doposud nástroje na fiskální operace (transfery), které

⁴² Opačný názor zastávají např. Rose a Angel (2000), Fontagné a Freudenberg (1999).

⁴³ Pokud použijeme např. ukazatel vývoj tempa růstu hrubého domácího produktu a prostřednictvím korelačního koeficientu provedeme srovnání jednotlivých ekonomik. Viz. např. Petr Mach (Mach, 2007).

⁴⁴ USA vynakládají na tyto fiskální operace až 40% z federálního rozpočtu (Feldstein, 1992).

by mohly negativní dopady společné měnové politiky adekvátně tlumit (Janáčková, 2010b : 61).

Fiskální transfery by měly sloužit ke zmírnění asymetrických dopadů šoků na jednotlivé ekonomiky, ale také jako nástroj evropské finanční solidarity ze strany hospodářsky silných států ve prospěch méně rozvinutých ekonomik. Teoretické východisko zde naráží na praktickou překážku. Zatím neexistuje žádná „evropská fiskální solidarita“ ze strany jednotlivých států či občanů Evropské unie.⁴⁵ Máme společný evropský rozpočet, který financuje mimo nejvíce nákladné společné zemědělské politiky také politiku hospodářské a sociální soudržnosti. Celková výše finančních prostředků, která je skrze společný rozpočet přerozdělována, představuje však pouze přibližně něco málo přes 1% hrubého národního důchodu všech členských států.⁴⁶ Evropský rozpočet nemůže mít v této podobě ambice plnit jednu ze základních funkcí národního rozpočtu, kterou je zajišťovat makroekonomickou stabilitu.

Současná krize eurozóny dokazuje, že měnová unie nemůže v rámci heterogenního celku v dlouhodobé perspektivě efektivně fungovat bez společné rozpočtové politiky, vysokých fiskálních transferů a bez přechodu k politické unii.

5) Atribut nízké míry inflace, propojenosti finančních trhů, diverzifikace domácí produkce a otevřenost ekonomiky

Všechna tato další kritéria doplňují a rozvíjejí Mundellovy požadavky na dosažení optimality měnové oblasti. Vysoká míra inflace by v delším časovém období (za předpokladu, že by nebyla provázena odpovídající produktivitou práce), vedla ke snížení konkurenceschopnosti v porovnání s ostatními zeměmi.

Výhody, které jsou ale spojené s určitými riziky, s sebou přineslo budování vnitřního trhu v oblastech: volného pohybu zboží, osob, služeb a kapitálu. Již v polovině roku 1990 byla dokončena liberalizace pohybu kapitálu v podobě volného pohybu finančních toků mezi soukromým a veřejným sektorem včetně ostatních devizových a finančních operací. Evropské finanční trhy jsou dostatečně integrovány nejenom v důsledku přijatých opatření v rámci realizace společného trhu, ale zajisté také díky celosvětovému fenoménu globalizace.

⁴⁵ Z tohoto konstatování se částečně vymyká Německo, což vychází z jeho pohnuté historické minulosti.

⁴⁶ Na politiku hospodářské a sociální soudržnosti připadá zhruba 35% z tohoto rozpočtu. Zdroj: Evropská komise.

Tabulka č. 7 – Kritéria OCA a evropská hospodářská a měnová unie

Kritéria	Vyhovuje
1) Faktor mobility výrobních faktorů - pracovní síly a kapitálu	x
2) Předpoklad flexibilních cen a mezd jako vyrovnávacího mechanismu	x
3) Podmínka synchronizace (sladěnosti) hospodářských cyklů ex-ante	x
4) Adekvátní mechanismus fiskálních transferů, provádění fiskální politiky	x
5) Atribut nízké míry inflace, propojenost finančních trhů, diverzifikace domácí produkce a otevřenost ekonomiky	√*

* jako problematický se v této skupině jeví ukazatel míry inflace
Zdroj: Vlastní zpracování

Současné státy eurozóny netvoří homogenní území. Naopak se jedná o heterogenní uskupení států s rozdílnou daňovou, fiskální a sociální politikou. K určité harmonizaci těchto oblastí postupně dochází. Všechny výše zmíněné podmínky a kritéria bychom mohli určitě podrobit dalšímu zkoumání a analýzám. Z dostupných empirických studií, základních makroekonomických ukazatelů, statistických dat a šetření jsem zjistila, že kritéria teorie optimálních měnových oblastí státy eurozóny nesplňují.

2.2. Teorie OCA a USA

Velmi často dochází ke komparaci se Spojenými státy americkými, které se z hlediska teorie OCA více podobají optimální měnové oblasti.⁴⁷

Srovnávání fungování evropské měnové unie a společné měny států eurozóny s USA naráží na zásadní faktický problém, kterým je délka jejich utváření a fungování. Spojené státy se jako měnová oblast vyvíjí již téměř 235 let, země eurozóny pouhých dvanáct. Nicméně pro evropské politické elity jako tvůrce prohlubování integračního procesu a určovatele dalšího vývoje by mělo toto srovnání sloužit minimálně k zamyšlení a jako inspirace k realizaci pozitivních kroků a změn.

Území USA nepochybně tvoří více homogenní oblast z mnoha pohledů: institucionálního, geografického, historického, kulturního a dalších. Spojené státy americké mají oproti zemím

⁴⁷ Přehledem měnových unií v různých částech světa se zabývá např. Komárek, Horváth (2002).

Evropské unie další velkou výhodou – neexistuje zde jazyková bariéra.⁴⁸ Taktéž mobilita pracovní síly, základní teoretický postulát Mundellovy teorie, je ve srovnání s Evropskou unií vyšší. USA má mnohem pružnější pracovní trh (např. v oblasti nabírání a propouštění zaměstnanců, legislativa je tržně konformní) v porovnání s rigidním evropským pracovním zákonodárstvím.⁴⁹ Bariéry mobility pracovní síly můžeme hledat také např. ve vyšších nákladech na bydlení v evropských zemích než je tomu v USA (Baldwin, Wyplosz, 2008 : 382 : 384).⁵⁰ Ve státech Evropské unie mají také mnohem silnější pozici odborové organizace, které svým vlivným postavením při kolektivních vyjednáváních způsobují rigiditu a strnulost na trhu práce. Indexem obtížnosti najímání pracovní síly, indexem rigidity pracovních hodin, indexem obtížnosti výpovědi, se zabývá např. studie Světové banky „*Doing Business 2011*“.⁵¹

Nejenom výše zmíněné faktory způsobují, že produktivita práce na zaměstnanou osobu vyjádřená v paritě kupní síly je v Evropské unii v průměru zhruba o 40% nižší než v USA.⁵² Míra nezaměstnanosti v zemích EU (eurozóny) je za posledních deset let (s výjimkou roku 2009) téměř dvojnásobná oproti USA. Nejhorší situace je ve Španělsku, Estonsku, Řecku, Portugalsku, Irsku, Slovensku.⁵³ Za nejrizikovější je považována dlouhodobá nezaměstnanost a vysoká nezaměstnanost ve věkové skupině 18 – 25 let.

V USA jsou klíčové parametry uvedené v teorii optimálních měnových zón (sladěnost hospodářského cyklu, fiskální transfery, míry inflace, integrace finanční trhů či diverzifikace produkce) víceméně naplňovány.

2.3. Výnosy a náklady měnové unie

Evropské politické elity, odborná veřejnost, ale dovolím si říct, že i většina běžných občanů měla poměrně vysoká očekávání od zavedení společné měny eura. Předpokládal se vyšší hospodářský růst, rychlejší konvergence členských ekonomik, strukturální reformy, posílení prorůstového potenciálu eurozóny, ale i celé EU.

⁴⁸ O překážkách v jazykové oblasti se práce R. Mundella explicitně nezmiňuje.

⁴⁹ V porovnání s USA je pracovní doba v Evropě v průměru o 10 % kratší. European Commission, Europe 2020, 2010.

⁵⁰ Mobilitou výrobních faktorů, konkrétně pracovní síly na příkladu USA se věnuje např. dílo Blanchard, Katz (1992).

⁵¹ Tato studie posuzuje podnikatelské prostředí prostřednictvím 9 ukazatelů ve 183 zemích světa.

⁵² Vysoké rozdíly existují i mezi jednotlivými členskými státy eurozóny.

⁵³ Eurostat. Průměrná míra nezaměstnanosti byla v roce 2010 v EU27 přibližně 10%, u zemí eurozóny 10,1% . Nejvyšší vykazovalo Španělsko 20,1% (rok 2010).

Společná měna s sebou přináší vedle některých pozitiv i určitá rizika a náklady. V tabulce č. 8 je uveden obecný přehled těch nejviditelnějších a zásadních pro i proti.⁵⁴

Tabulka č. 8 – Náklady a výnosy hospodářské a měnové unie

✓ Přínosy a pozitiva společné měny	✗ Náklady a rizika společné měny
<ul style="list-style-type: none"> • Snížení transakčních nákladů, např. při podnikání v rámci společného trhu • Pokles nutných devizových rezerv • Omezení kurzového rizika • Větší stabilita měnového kurzu • Eliminace nebezpečí měnových krizí • Lepší srovnatelnost cen v zemích eurozóny • Nižší náklady na získávání kapitálu • Zrychlení rozvoje vzájemného obchodu • Plně fungující měnová unie by měla vést k posílení vnitřního trhu 	<ul style="list-style-type: none"> • Ztráta autonomní měnové politiky (emisní, úvěrové, úrokové, kurzové) • Možné asymetrické dopady negativních šoků na členské země eurozóny • Jednotná úroková míra pro všechny tzv. „one size fits all“ • Nárůst celkové cenové hladiny • Tzv. „černé pasažerství“ a přesouvání nákladů na jiné • Zvýšení hospodářských rozdílů mezi regiony v rámci daného státu i mezi státy navzájem • Ztráta národního symbolu – národní měny • Přílišné a nezodpovědné spoléhání se na podporu a pomoc od ostatních zemí eurozóny • Nezodpovědná politika v oblasti veřejných rozpočtů

Zdroj: ECB, vlastní výběr

Snížení transakčních nákladů s sebou přináší zjednodušení a rozvoj obchodu, který zvyšuje vzájemnou integraci mezi členskými státy.

V případě pozitivního přínosu omezení kurzového rizika prezident České republiky Václav Klaus (citováno 2010a : 32) varuje, že: „*bychom neměli zapomínat ani na to, že připojení k euru neznamena přijetí světové měny, ale jen regionální měny, takže kurzové riziko zůstává nadále přítomno*“.

Pozitivem pro běžné občany, ale i podniky je větší transparentnost a vzájemná srovnatelnost cen zboží a služeb na různých místech.

Jako největší nevýhoda se ukazuje ztráta autonomní měnové politiky. Ta znamená konec možnosti, prostřednictvím měnového kurzu (např. apreciacie či depreciace) ovlivňovat vývoj

⁵⁴ Porovnání výnosů a nákladů plynoucí ze zavedení společné měny můžeme nalézt u velkého množství autorů. Např. Lacina, Rozmahel a kol. (2010 : 38 - 52); El-Agraa (2004 : 147 – 152); Tsoukalis (2003 : 179 – 186); Šrein (1999 : 285 – 288).

domácí ekonomiky v případě potíží s obchodní bilancí, při růstu nezaměstnanosti, ale také při problémech, které souvisí se sníženou konkurenceschopností či nepříznivým průběhem hospodářského cyklu.

Vstup do eurozóny znamená, že pro všechny její členy platí jednotná úroková sazba, kterou stanovuje Evropská centrální banka. To se ukazuje být vážným problémem, zvláště v období, kdy dochází k asynchronizaci průběhu hospodářského cyklu. Země prožívající sestupnou fázi cyklu se tak musí přizpůsobit měnové politice, která je používána ECB pro země, které se momentálně nachází na vzestupné trajektorii hospodářského cyklu.⁵⁵ Je zřejmé, že tato měnová politika země v útlumu poškozuje.

Společná měnová politika s sebou přináší jisté riziko morálního hazardu. Zejména vlády některých států, které se chovaly naprosto nezodpovědně a nedisciplinovaně, nyní spoléhají na pomoc od ostatních členů eurozóny. Jako jasný příklad nám může posloužit např. Řecko.

Krátkodobě může také dojít k nárůstu celkové cenové hladiny. V důsledku lepší alokace kapitálu do atraktivnějších regionů také ke zvýšení hospodářských rozdílů mezi těmito regiony i státy navzájem.

Alternativní pohled (17 argumentů pro a 17 argumentů proti, které by měly státy před vstupem do měnové unie posoudit) nabízí ve svém pozdějším díle např. Robert Mundell (1997 : 43 - 44).

⁵⁵ Toto negativum se objevuje i v opačném případě, kdy ECB nastavuje úrokové sazby podle zemí, které jsou na sestupné fázi hospodářského cyklu a země, které jsou na vzestupné fázi se tak mohou dostat do situace přehřátí ekonomiky.

3. NOMINÁLNÍ (MAASTRICHTSKÁ) A REÁLNÁ KONVERGENČNÍ KRITÉRIA V SOUVISLOSTI SE ZAVEDENÍM SPOLEČNÉ MĚNY

V době přípravy Maastrichtské smlouvy na počátku 90. let se makroekonomická situace a průběh hospodářského cyklu v jednotlivých členských státech vyvíjely odlišným způsobem. Evropské ekonomiky se nacházely spíše ve své vzestupné fázi.

Maastrichtská kritéria měla za cíl definovat podmínky, které jsou nezbytné pro členství v hospodářské a měnové unii. Na výběru, stanovení a kvantitativním vymezení Maastrichtských kritérií se podílely zejména hospodářsky nejvýkonnější státy Evropské unie. Vůdčí silou a iniciátorem se stala nejvýkonnější evropská ekonomika – Německo. Ta se díky svým negativním zkušenostem s hyperinflací po obou světových válkách logicky orientovala zejména na celkovou cenovou stabilitu, která se později stala základem německého hospodářského růstu.

Již poměrně dlouhou dobu se vede debata o jejich nastavení a vhodnosti pro nové členské státy. Polemiku také vyvolává samotná funkčnost nominálních kritérií konvergence.

3.1. Kritéria nominální konvergence

Nominální konvergenční kritéria jsou zavazující pro členské státy EU, pokud chtějí vstoupit do měnové unie. Hlavním důvodem vzniku těchto kritérií byla skutečnost, aby potenciální členové neohrožovali svým vstupem stabilitu eurozóny. Pro definiční vymezení Maastrichtských kritérií vycházím ze společného dokumentu MF ČR a České národní banky: „*Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s eurozónou*“ z prosince 2010.

3.1.1 Kritérium cenové stability

Vymezení: členský stát musí vykazovat dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením, jež nepřekračuje o více než 1,5 procentního bodu míru inflace tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků (tzn., mají nejnižší roční inflaci).

Zdroj: MF ČR, ČNB

Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě, kde se přihlíží k odlišnému vymezení pojmů v jednotlivých státech. Toto kritérium neurčuje konkrétní hodnotu, ale bylo koncipováno tak, aby zabezpečilo sblížování všech zemí ve vztahu k průměru těch tří zemí, které mají nejnižší míru inflace. Evropská centrální banka stanovuje výši průměrného inflačního cíle na hodnotě okolo 2% ročně. Průměrná míra inflace zemí eurozóny činí v současné době 2,7 % a vzdaluje se tak od deklarovaného cíle.

Po zavedení společné měny se vyprofilovaly dvě skupiny států, kde u první z nich se inflace drží pod průměrem zemí eurozóny (např. Francie, Německo, Belgie, Rakousko) a druhou skupiny tvoří státy s inflací nad průměrem (zejména Irsko, Španělsko, Portugalsko, Řecko, Itálie, Nizozemí).⁵⁶ Pro první skupinu zemí to představuje spíše pozitivní reálné úrokové míry, které však v jejich případě mohou brzdit dynamiku a růst. To pak ve svém důsledku pravděpodobně povede k zvyšování inflace a zároveň ke zvyšování nominálních mezd. „*Fiskální disciplína a konvergence hladin inflace jsou nebytné podmínky pro to, aby skupině zemí vyhovovala společná měnová politika*“ (citováno Janáčková, 2010b : 58). Zajímavý vývoj probíhal před přijetím eura ve Slovinsku, které v období, než vstoupilo do eurozóny, mělo poměrně vysokou míru inflace. Ta klesla v době jeho vstupu do mechanismu směnných kurz ERM2 na požadovanou hodnotu. Po přijetí společné měny se však bohužel opět zvýšila.⁵⁷ Vyšší míru inflace po vstupu do eurozóny zaznamenaly také např. Řecko a Irsko. Jako poněkud kuriózní příklad můžeme uvést zamítnutí žádosti Litvy o vstup do eurozóny. Důvodem bylo, že nespĺnila kritérium cenové stability o necelé 0,1%!⁵⁸ To, že samotní členové eurozóny překračují stanovené limity u dalších kritérií v některých případech až o desítku procent, tak zůstává smutnou realitou.

Změna parametrů tohoto kritéria vyvolává odbornou i laickou polemiku, zejména proč se průměrná výše inflace hodnotí ze všech členských států Evropské unie a nikoliv pouze u států eurozóny.⁵⁹

⁵⁶ Viz. příloha č. 4.

⁵⁷ V současné době má Slovinsko pořád jednu z nejvyšších měr inflace.

⁵⁸ Zároveň však musíme dodat, že v následujících letech inflace v Litvě dosáhla opět vysokých hodnot.

⁵⁹ Srovnej: Janáčková (2010b).

3.1.2 Kritérium udržitelnosti veřejných financí

a) Podíl deficitu veřejných rozpočtů na HDP

Vymezení: jedná se o podíl plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu. Ten by neměl přesáhnout referenční hodnotu 3% HDP. Výjimku tvoří případy, kdy by tento poměr významně a nepřetržitě klesal a dosáhl výše, která se bude blížit zmiňované hodnotě nebo pokud se jedná o porušení dočasné a výjimečné a tento poměr by se pořád blížil k referenční hodnotě.

Zdroj: MF ČR, ČNB

Při stanovování kritéria vážící se k rozpočtovému deficitu můžeme vidět silný německý vliv. Německo dlouhodobě zastávalo tzv. „zlaté pravidlo“, které říká, že deficity veřejných rozpočtů je možné akceptovat pouze v případě, když odpovídají veřejným investičním výdajům (např. na silnice, telekomunikace, infrastrukturu). Ústřední ideou je, že veřejné investice jsou zdrojem hospodářského růstu, který poskytuje finanční prostředky nezbytné k pokrytí počátečních půjček a že tyto investice jsou zpravidla ve výši právě 3% HDP. (Baldwin, Wyplosz, 2008 : 399).

b) Podíl celkového veřejného zadlužení k HDP

Vymezení: podíl celkového veřejného zadlužení nesmí překročit hodnotu 60% HDP. Výjimku opět tvoří případy, kdy se tento poměr dostatečnou měrou snižuje či se blíží doporučené hodnotě.

Zdroj: MF ČR, ČNB

Tento fiskální ukazatel byl stanoven ve snaze sledovat stálejší, dlouhodobé kritérium. Jak se ukázalo, některé ukazatele je možné pomocí šikovných „politických, účetních a daňových triků“ obházet, zkreslovat, uzpůsobovat. U inflace například krátkodobým umělým zmrazením cen u některého cenově regulovaného zboží či služeb. U veřejného deficitu pak například změnou daňových sazeb či manipulací s veřejnými výdaji skrze jejich „časové rozlišení“.

Při kvantitativním vymezení tohoto konvergenčního kritéria se hledala složitě konkrétní veličina. Diskutabilní bylo stanovení mezní hranice celkového dluhu vládních institucí v poměru k HDP. Jako kompromis byla nakonec stanovena úroveň 60% HDP. Tato výše byla mimo jiné považována za slučitelnou s referenční hodnotou deficitů veřejných rozpočtů na

úrovni 3% HDP a také odpovídala průměrné výši tohoto ukazatele v roce 1991 (Baldwin, Wyplosz, 2008 : 399 - 400).

Obě kritéria byla kvantitativně vymezena se snahou zabezpečit možnost jejich splnění i pro země, které se potýkaly s problémy s příliš expanzivní fiskální politikou. Někteří ekonomové již tehdy poukazovali na skutečnost, že bezpečná hranice deficitů veřejných rozpočtů a hranice pro akceptovatelnou výši celkového dluhu vládních institucí je v různém čase (v závislosti na průběhu hospodářského cyklu) a různém prostoru (jednotlivé ekonomiky) rozdílná.

I s takto „relativně měkkými“ kritérii měly již v 90. letech některé členské státy problémy. Například Belgie, měla jak v devadesátých letech, tak má i v současné dekádě obrovské problémy s celkovým zadlužením.⁶⁰ Nemohla by se tedy od počátku účastnit projektu měnové unie. To vedlo k tomu, že nakonec bylo kritérium celkového veřejného zadlužení stanoveno opatrně až neurčitě ve smyslu, že veřejné zadlužení v poměru k HDP by se mělo pohybovat na stanovené referenční hodnotě (60%) či se pohybovat tímto žádoucím směrem. Nebyla to pouze Belgie, která v době „rozhodujícího roku“ (což je poslední rok, než byla spuštěna měnová unie) nebyla schopna kritérium plnit.⁶¹ Díky belgické formulaci tedy bylo možné, aby se všechny země, které měly zájem (mimo Řecka) do měnové unie zapojily a přijaly tak společnou měnu euro.

To, jaké konečné hodnoty budou tyto dva fiskální ukazatele dosahovat, závisí mimo jiné také na nominální výši HDP, resp. reálném růstu HDP. V případě, že bude celkový dluh konstantní, bude se jeho podíl na HDP snižovat tím více a rychleji čím vyšší bude růst nominálního HDP. Rozpočtový schodek bude moci být nominálně vyšší v závislosti na růstu nominálního HDP.

⁶⁰ Na konci devadesátých let veřejný dluh Belgie dosahoval závratné výše – téměř 120% HDP. Poslední údaje, které jsou v současné době k dispozici, hovoří o cca 96% HDP (rok 2010) Za pozitivní bývá považován proces jeho poklesu.

⁶¹ Tento ukazatel nesplňovala také Itálie, Rakousko, Irsko a Španělsko.

3.1.3 Kritérium stability měnového kurzu

Vymezení: dodržování flukтуаčního pásma stanoveného mechanismem směnných kurzů EMS nejméně po dobu dvou let. Po tuto dobu by nemělo dojít ke změnám vůči měně jiného členského státu mimo stanovená pásma.

Zdroj: MF ČR, ČNB

Původně bylo flukтуаční pásmo pro členské státy EU až na některé výjimky stanoveno na 2,25%. Na počátku 90. let však bylo po měnových problémech (Velká Británie, Itálie) rozšířeno na 15%. Státy plněním tohoto kritéria musí prokázat, že je jejich měna stabilní.

3.1.4 Kritérium dlouhodobých nominálních úrokových sazeb

Vymezení: v průběhu jednoho roku před stanoveným datem nesmí průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu překračovat o více než dva procentní body úrokovou sazbu tří členských států, které dosahují nejnižší inflace.

Zdroj: MF ČR, ČNB

Dlouhodobé úrokové míry státních dluhopisů slouží jako základ pro stanovení tohoto ukazatele. Na výši úrokové míry má vliv velké množství faktorů: politická stabilita, fáze hospodářského cyklu, stav veřejných financí (výše veřejného dluhu, výše deficitu veřejných financí), důvěra v ekonomiku (region), stav finančního sektoru.

Toto kritérium bylo stanoveno jako případná pojistka pro ukazatel cenové stability, aby nedocházelo pouze k dočasnému umělému snižování inflace v dané zemi. „*Dlouhodobé úrokové sazby většinou odráží posouzení dlouhodobé inflace trhem. Dosažení nízké dlouhodobé úrokové sazby tudíž vyžaduje přesvědčit přirozeně nedůvěřivé finanční trhy, že míra inflace zůstane dlouhodobě nízká*“ (Baldwin, Wyplosz, 2008 : 399). Sbližování těchto sazeb je nezbytné z důvodu, aby nedocházelo k velkým přesunům kapitálu, což by některé země zvýhodňovalo a jiné poškozovalo.

3.2. Kritéria reálné konvergence

Pro členské státy EU (či pro jakékoliv státy, které se chtějí stát členy nějakého integračního uskupení) jsou však mnohem důležitější kritéria tzv. reálné konvergence, tj. přibližování se reálné ekonomické výkonnosti nových členských států původním členům. Tato kritéria bývají však velmi často neprávem opomíjena. Kritéria reálné konvergence a způsob jejich

naplňování nejsou ekonomy a odborníky na hospodářskou a politickou integraci přijímány jednotně a proto se jejich vymezení může u různých autorů odlišovat. Za nejdůležitější kritéria reálné konvergence jsou považována následující: snižování mezery ekonomické výkonnosti, vyrovnávání kapitálové vybavenosti, vyrovnávání úrovně produktivity práce, postupné vyrovnávání úrovně mezd, kompatibilita institucionálního uspořádání, kompatibilita a sjednocování sociálních a daňových systémů, postupné vyrovnávání celkových cenových hladin.

Pravděpodobně nejlepším ukazatelem kritéria **snižování mezery ekonomické výkonnosti** je **HDP na osobu** (stanovený v paritě kupní síly). Pomocí tohoto kritéria můžeme poměřovat stav vývoje i velikostně rozdílné ekonomiky. Určitou nevýhodou tohoto kritéria mohou být značné odchylky v poměřování, které mohou být způsobeny např. výkyvy kurzů, zvláště pak za situace, je-li jejich volatilita velmi vysoká a trvá delší časové období (několik let). To byl příklad vývoje v České republice. Spojení relativně vysokého ekonomického růstu a silného posilování domácí měny vedlo až do července 2008 k velmi vysokému růstu HDP na osobu vyjádřeného at' již v USD či EUR. Naopak značné oslabení kurzu české koruny na podzim 2008 zvýšilo mezeru v ekonomické výkonnosti měřeno tímto ukazatelem. Nominální veličiny tak mohou silně ovlivnit toto kritérium reálné konvergence.

Státy Evropské unie včetně členů eurozóny jsou heterogenní ve výkonnosti svého hospodářství. Pro srovnání: Lucembursko jako nevyspělejší země, má HDP na osobu (vyjádřený v paritě kupní síly) někde okolo 270% průměru EU, poslední přijatý člen Estonsko se pohybuje okolo 64%. Průměr současných zemí eurozóny je téměř na 110%, u ekonomik „jádra“ eurozóny se ukazatel pohybuje mezi cca 110 – 120% průměru EU.⁶²

Dalším kritériem reálné konvergence je **vyrovnávání kapitálové vybavenosti**. Toto kritérium porovnává vybavení práce kapitálem. Závisí na schopnosti ekonomik zavádět vědecko-technický pokrok a také nové technologie do výrobního procesu. V případě poskytování financí z veřejných prostředků podíl výdajů na vědu z celkových výdajů veřejných rozpočtů. Lisabonská strategie z roku 2000 obsahovala jako jednu z priorit při vytváření Evropského výzkumného prostoru cíl, že by členské státy Evropské unie měly zvýšit své výdaje na vědu a výzkum na úroveň 3% HDP (po vzoru USA). V roce 2009 státy Evropské unie (i státy

⁶² Eurostat. Poslední dostupné údaje o tomto ukazateli jsou z roku 2008.

eurozóny) vynakládaly do této oblasti v průměru 2% HDP ve srovnání s 2,8% HDP v případě USA.⁶³

Kritérium postupného **vyrovnávání úrovně produktivity práce** souvisí s předchozím kritériem a zároveň závisí na úrovni vzdělanosti, schopnostech, dovednostech pracovní síly, využívání fondu pracovní doby a na velikosti výstupu produkce vztažené na jednotku práce.

Ukazatel postupného **vyrovnávání úrovně mezd** povětšinou spočívá ve zvyšování ceny výrobního faktoru práce (platné pro „dohánějící“ ekonomiky). Toto kritérium bývá považováno zejména z pohledu samotných obyvatel jednotlivých zemí za nejdůležitější. Často se stává i rozhodujícím kritériem pro porovnávání výkonnosti ekonomik. Mnohdy se však zapomíná na to, že nelze pouze jednoduše srovnávat úroveň nominálních mezd, ale je nezbytné vzít v úvahu úroveň celkové cenové hladiny, ale i tzv. relativní ceny a složení spotřebního koše. V národních spotřebních koších se např. objevují rozdílné váhy pro jednotlivé skupiny zboží a služeb. To mimo jiné svědčí o tom, že v jednotlivých zemích mají domácnosti rozdílnou strukturu spotřebitelských výdajů a své mzdy někde více, jinde méně používají na nákup nezbytných potřeb. Rozdílná částka v různých zemích zůstává na nákup zbytného zboží a služeb. Mezi jednotlivými státy existují rozdíly v jejich průměrných mzdách až v desítkách procent.

S úrovní mezd je bezprostředně spojena životní úroveň občanů. Přitom ale opět platí to, že srovnání musí probíhat i v oblasti relativních cen (např. rozdílné náklady na bydlení).

Ukazatel **kompatibility institucionálního uspořádání** vypovídá o tom, že srovnávané země by měly mít vybudovanou přibližně stejnou síť institucí s přibližně stejnou funkcionalitou. Obecně platí, že při snaze naplňovat toto kritérium reálné konvergence může docházet pro občany ke zhoršování situace a budování mnohdy zbytečných institucí jenom proto, aby toto kritérium konvergence bylo naplněno.

Mezi další kritéria reálné konvergence patří **kompatibilita a sjednocování sociálních systémů**. Toto kritérium úzce souvisí se snahou o hlubší politickou integraci, a i když je zdánlivě ponecháno vytváření sociálních systémů na jednotlivých členských zemích, je z dlouhodobého hlediska (15-20 let) neudržitelné na území, na kterém je používána jedna měna a jednotná měnová politika, existence rozdílných sociálních systémů. Pokud by tomu

⁶³ Ze států eurozóny nejvíce na vědu a výzkum přispívá Finsko (3,96%), Německo (2,8%) a Rakousko (2,75%). Zdroj: Eurostat.

tak bylo, bude dlouhodobě docházet spíše k prohlubování rozdílů v životní úrovni, zvláště těch skupin obyvatelstva, které jsou odkázány na financování ze sociálních systémů (důchodci, dlouhodobě nemocní, invalidé, dlouhodobě nezaměstnaní).

Kritérium kompatibility a sjednocování daňových systémů. Argumentace pro nutnost sbližovat daňové systémy je obdobná jako argumentace u nezbytnosti kompatibility sociálních systémů. Pokud by nedošlo v delším časovém horizontu ke sjednocování daňových systémů, tak za situace používání společné měny, by některé země, resp. jejich občané byli zvýhodněni (tam, kde by bylo nižší daňové zatížení) a pravděpodobně by se z nich stali tzv. černí pasažéři (mohli by mít neoprávněnou výhodu oproti ostatním). K pokroku došlo u harmonizace nepřímých daní, přímé zůstávají v kompetencích členských států.

Ukazatel **postupného sbližování cenové hladiny.** V souvislosti s prohlubováním integračních procesů dochází k vyrovnávání celkové cenové hladiny. Tento proces se týká především neobchodovatelného zboží, ale zvláště pak neobchodovatelných služeb. V rámci tohoto kritéria už u mnohého obchodovatelného zboží a služeb k vyrovnání cen došlo.

Sbližování cenových hladin může probíhat inflačním kanálem či apreciací domácí měny vůči společné měně. V druhém případě dochází ke zdražování zboží a služeb v zahraničí, ale domácích subjektů se toto zdražování nedotýká.

3.2.1 Dílčí závěr ke kritériím konvergence

Nominální kritéria konvergence jsou zdánlivě lépe měřitelná a od toho se ne zcela správně odvozuje, že jsou i lépe kontrolovatelná. Kreativita tvůrců národního účetnictví je u některých zemí (např. Itálie, Řecko, Francie, aj.), v této oblasti ohromující. Je pak těžko obhajitelné a vysvětlitelné jak může stát vyžadovat po soukromých ekonomických subjektech přesné vedení různých výkazů, když sám je schopen kreativně upravovat až „falšovat“ své vlastní účetnictví.

Potvrzuje se, že kvantitativní kritéria konvergence jsou pro současnou situaci nevyhovující. U některých autorit převažuje názor, že by mělo dojít ke změně nastavení hraničních hodnot. Mnozí také připouštějí, že došlo k pochybení, když se za nejdůležitější považovaly nominální kritéria konvergence.

Jako zásadní problém a nedostatek se jeví absence mechanismu, resp. jeho reálné vykonávání a sankcionování těch, kteří dlouhodobě daná kritéria porušují. Z morálního hlediska je pak

velmi složité nárokovat jejich dodržování a vynucování na potenciálních kandidátech, když tomu tak nejsou schopni činit samotní iniciátoři a další členové eurozóny. Disciplína v rozpočtové a měnové oblasti měla být hlavním společným rysem dodržování těchto kritérií.

Obecným nedostatkem těchto podmínek je skutečnost, že prioritním cílem měnové i fiskální politiky nejsou samotné ekonomiky členským zemí, ale stabilizace eura jako společné měny.⁶⁴ Pro další příznivý ekonomický vývoj jednotlivých států a zejména pro jejich obyvatele jsou důležitější reálná konvergenční kritéria, která odráží skutečnou životní úroveň v dané zemi.

3.3. Pakt stability a růstu

V červnu roku 1997 byl na zasedání Evropské rady v Amsterdamu schválen rezolucí Pakt stability a růstu, který by měl přispívat k dosažení makroekonomické stability v Evropské unii.⁶⁵ Pakt Stability a růstu měl zaručovat zodpovědnou rozpočtovou politiku (v oblasti deficitu veřejných financí) a její koordinaci po přijetí společné měny, tak aby některé země neohrožovaly nezodpovědnou fiskální politikou společnou měnu. Pakt se vztahuje na všechny členské země Evropské unie, sankce za jeho porušování mohou být uvaleny pouze na členy eurozóny. Ve střednědobém horizontu by členské země měly vykazovat vyrovnaný nebo přebytkový rozpočet.

V rámci aplikace Paktu existovaly určité výjimky. Na jejich základě bylo možné „výjimečné“ a „dočasné“ překročení 3% referenční hodnoty schodku veřejných rozpočtů za předpokladu zachování poměru blízko stanovené hodnoty (Nařízení Rady 1467/97).

Překročení je považováno za „výjimečné“, pokud je způsobeno neobvyklou událostí, kterou daný členský stát nemá možnost ovlivnit a která má významný vliv na finanční situaci vládních institucí. Výjimečné překročení může být dočasně akceptováno také z důvodu silného hospodářského poklesu. „Dočasným“ překročením se rozumí, že po skončení výše uvedených situací se dle rozpočtových prognóz deficit dostane zpět pod stanovenou hodnotu.

⁶⁴ V České republice patří mezi největší kritiky těchto kritérií např. prezident Václav Klaus, guvernér ČNB Miroslav Singer, viceguvernér Mojmír Hampl.

⁶⁵ European Council, Conclusion of the Presidency, Amstrodam, 16 – 17 June, 1997. Procesně byl tento Pakt ještě poté doplněn nařízeními Rady EU ze dne 7. července 1997 (1466/97 a 1467/97). Uplatňován začal být až od roku 1999.

Silný hospodářský propad je vymezen jako pokles ročního reálného hrubého domácího produktu nejméně o 2%. V případě, že je tento pokles nižší než 2%, může ECOFIN rozhodnout o neuplatnění Paktu stability a růstu.

Pakt stability a růstu kontroluje Evropská komise. Na základě jejího doporučení může Rada ministrů, ve složení ministrů financí (ECOFIN), kvalifikovanou většinou rozhodnout o uvalení sankcí za nedodržování. Evropská komise vydává doporučení v případě, že zjistí neplnění požadovaných kritérií. Na jejím základě Rada EU provede přezkum nadměrného schodku veřejných rozpočtů a vyzve dotyčný stát k provedení nápravy v obvyklé lhůtě jednoho roku. V případě, že členský stát neprovede účinná příslušná opatření, může Rada přistoupit k uplatnění sankcí ve formě povinnosti složení neúročeného vkladu. Výše prvního vkladu se skládá z proměnlivé složky (algoritmus výpočtu z odchylky od referenční hodnoty) a pevné složky ve výši 0,2% HDP. Maximální limit výše vkladů u jednotlivých zemí je přípustný do výše 0,5% HDP. V případě, že ani poté členský stát není schopen odstranit nadměrný deficit (2letá lhůta od vydání rozhodnutí o složení vkladu), vklad se přemění na pokutu.

První zemí, kterou v roce 2001 porušilo tuto podmínku, bylo Portugalsko, když vykázalo deficit ve výši 4,4% HDP. O rok později kritérium nesplnily dvě největší ekonomiky Německo a Francie. S oběma probíhala procedura o snížení nadměrného deficitu. Obě země byly vyzvány k nápravě. Francie ani Německo ve stanovené lhůtě odpovídající opatření nepřijaly a místo toho, aby jim Rada EU udělila sankce, poskytla jim navíc odklad v proceduře nadměrného deficitu.⁶⁶ Na tento postup reagovala Evropská komise žalobou na neplatnost rozhodnutí Rady u Evropského soudního dvora, který anuloval procesní postup Rady EU.⁶⁷ Tento naprosto nestandardní postup ukazuje na skutečnost, že velké a bohaté státy mají možnost porušovat celoevropská pravidla. Ještě větším paradoxem je to, že se jedná o dvě země, které se o jejich přijetí zasazovaly nejvíce. V roce 2004 ukazatel podílu deficitu na HDP nesplňovala již polovina tehdejších členů eurozóny.

Na zasedání Evropské rady v roce 2005 v Amsterdamu byly schváleny změny Paktu stability a růstu s cílem zlepšit koordinaci a monitoring hospodářských politik s úsilím bojovat proti

⁶⁶ Procedura nadměrného deficitu je postup, který se uplatňuje v případě porušení pravidel ukazatele deficitu veřejných financí.

⁶⁷ Case C-27/04.

nadměrným deficitům a podpořit odpovědnost všech států ve fiskální oblasti.⁶⁸ Tato revize připouštěla to, že se bude přihlížet k tomu, v jaké fázi hospodářského cyklu se zkoumaná země nachází. Připouštěla možnost provádět fiskální politiku orientující se na vyšší ekonomický růst v období recese nebo stagnace ekonomiky. Zároveň v rámci změn byly prodlouženy procesní lhůty. Výsledkem těchto úprav bylo změkčení pravidel a poskytnutí možnosti argumentovat, proč je možné přijatá pravidla striktně nedodržovat. Pakt stability a růstu zakotvuje sankční mechanismus. Za dobu jeho působení však žádný ze států sankcionován nebyl, i když nastavená pravidla porušoval.

V následujících tabulkách č. 9 a č. 10 jsou uvedeny ukazatel schodku veřejných rozpočtů na HDP a ukazatel celkového veřejného zadlužení na HDP. Červená čísla znamenají, že dochází k porušování referenčních hodnot a tím pádem k nedodržování příslušného kritéria.

Tabulka č. 9 – Podíl deficitu/přebytku veřejných rozpočtů na HDP v % v zemích EU27

země	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Staré členské země															
Belgie €	-3,8	-2,2	-0,7	-0,5	0,2	0,5	0,1	0,0	-0,2	-2,6	0,2	-0,3	-1,3	-5,9	-4,1
Dánsko	-1,9	-0,5	1,1	3,1	2,6	3,1	1,7	0,1	2,0	5,2	5,2	4,8	3,4	-2,7	-2,7
Finsko €	-3,5	-1,2	1,3	1,9	7,1	5,2	4,3	2,5	2,4	2,8	4,0	5,2	4,2	-2,5	-2,5
Francie €	-4,0	-3,3	-2,7	-1,6	-1,4	-1,5	-3,2	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,0
Irsko €	-0,1	1,1	2,4	2,2	4,4	1,1	-0,2	0,4	1,4	1,7	2,9	0,0	-7,3	-14,4	-32,4
Itálie €	-7,0	-2,7	-2,8	-1,8	-0,6	-2,6	-2,3	-3,5	-3,5	-4,3	-3,4	-1,5	-2,7	-5,4	-4,6
Lucembursko €	1,7	3,7	3,1	3,6	6,3	6,3	2,7	0,5	-1,2	0,0	1,4	3,7	3,0	-0,7	-1,7
Německo €	-1,9	-0,5	-2,2	-1,5	1,3	-2,8	-3,5	-4,0	-3,8	-3,3	-1,6	0,3	0,1	-3,0	-3,3
Nizozemí €	-1,9	-1,2	-0,8	0,7	2,2	0,0	-1,9	-3,1	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,6	-5,5	-5,4
Portugalsko €	-4,5	-3,5	-2,6	-2,4	-2,8	-4,4	-2,7	-2,9	-3,4	-6,1	-4,1	-3,1	-3,5	-10,1	-9,1
Rakousko €	-4,0	-1,8	-2,4	-2,3	-1,5	0,2	-0,2	-1,6	-4,4	-1,6	-1,5	-0,9	-0,9	-4,1	-4,6
Řecko €	-	-	-	-	-2,0	-1,4	-1,4	-5,6	-7,5	-5,1	-5,7	-6,4	-9,8	-15,4	-10,5
Španělsko €	-4,8	-3,4	-2,7	-1,1	-0,9	-0,4	0,0	-0,2	-0,3	1,0	2,0	1,9	-4,2	-11,1	-9,2
Švédsko	-3,2	-1,5	1,9	1,5	5,1	2,8	0,0	-0,9	0,8	2,3	2,3	3,6	2,2	-0,9	0,0
Velká Británie	-4,3	-2,2	0,2	1,1	3,8	0,7	-1,6	-3,3	-3,4	-3,4	-2,7	-2,7	-5,0	-11,4	-10,4
Nové členské země															
Česká Republika	-3,3	-3,8	-5,0	-3,7	-4,5	-6,4	-6,4	-6,6	-3,0	-3,6	-2,6	-0,7	-2,7	-5,9	-4,7
Bulharsko	-	-	-	-	-	-	-	0,0	1,6	1,9	1,9	1,1	1,7	-4,7	-3,2
Estonsko €	-0,4	2,2	-0,7	-3,5	-0,3	0,3	1,8	1,8	1,7	1,5	2,4	2,5	-2,8	-1,7	0,1
Kypr €	-	-	-4,1	-4,3	-2,4	-2,4	-4,6	-6,5	-4,1	-2,4	-1,2	3,4	0,9	-6,0	-5,3
Litva	-0,4	1,2	0,0	-3,9	-2,6	-2,1	-1,4	-1,3	-1,5	-0,5	-0,4	-1,0	-3,3	-9,5	-7,1
Lotyšsko	-3,3	-11,9	-3,1	-2,8	-2,7	-1,6	-2,7	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,3	-4,2	-9,7	-7,7
Maďarsko	-4,7	-6,2	-8,2	-5,5	-3,0	-4,4	-9,3	-7,2	-6,4	-7,8	-9,3	-5,0	-3,7	-4,5	-4,2
Malta €	-8,0	-7,7	-9,9	-7,7	-6,5	-6,4	-5,7	-9,9	-4,7	-2,9	-2,7	-2,3	-4,8	-3,7	-3,6
Polsko	-4,9	-4,6	-4,3	-2,3	-1,8	-3,5	-3,6	-6,3	-5,7	-4,3	-3,6	-1,9	-3,7	-7,3	-7,9
Rumunsko	-	-4,5	-3,2	-4,5	-4,4	-3,5	-2,0	-1,5	-1,2	-1,2	-2,2	-2,6	-5,7	-8,5	-6,4
Slovensko €	-9,9	-6,3	-5,3	-7,4	-12,3	-6,0	-5,7	-2,7	-2,3	-2,8	-3,3	-1,8	-2,1	-8,0	-7,9
Slovinsko €	-1,2	-2,4	-2,5	-3,1	-3,0	-2,7	-1,9	-2,7	-2,2	-1,4	-1,3	0,0	-1,8	-6,0	-5,6

Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

⁶⁸ European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 22 – 23 March, 2005.

K porušování pravidel Paktu stability a růstu docházelo již od jeho samotného počátku. Pouze v roce 1999 a 2000 všechny státy dokázaly dodržovat stanovené kritérium. Ke skokovému nárůstu dochází v roce 2009, kdy se deficity u některých států dostávaly až do dvouciferných hodnot (Řecko, Španělsko, Irsko). Deseti procentům se blížil i deficit v Portugalsku. Důvodem pro takto vysoké deficity byla zejména protikrizová opatření přijímaná k záchraně domácího bankovního sektoru v postižených zemích a dlouhodobé neřešení strukturálních deficitů veřejných rozpočtů.

V roce 2010 kritérium deficitu veřejných financí splňovalo pouze Lucembursko, Finsko a z nových členských států Estonsko.⁶⁹ Odhady na další roky predikují, že toto kritérium nebude schopen až na výjimky plnit žádný člen eurozóny. Hromadné porušení Paktu stability a růstu lze snad v období globální krize pochopit. Rozsah porušování je však alarmující. Pakt měl být ukázkou stability eura a soudržnosti eurozóny (Janáčková, 2010a : 72). Z nových členských států EU, které nejsou členy eurozóny, kritérium deficitu veřejných financí za poslední dva roky (2009, 2010) nesplňuje žádný z nich.

S obavami sledovaným je i druhý ukazatel udržitelnosti veřejných financí – kritérium celkového veřejného zadlužení.

⁶⁹ Kritérium také splňovaly dvě staré členské země, které nejsou členy eurozóny – Dánsko a Švédsko.

Tabulka č. 10 – Podíl dluhů veřejných rozpočtů na HDP v % v zemích EU27

země	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Staré členské země															
Belgie €	127	122,3	117,1	113,6	109,1	108,1	105,8	98,6	94,3	92,2	88,1	84,2	89,6	96,2	96,8
Dánsko	69,2	65,2	60,8	57,4	50,1	47,8	47,2	45,8	43,8	37,1	32,1	27,5	34,5	41,8	43,6
Finsko €	56,9	53,8	48,2	45,5	44,6	43,9	42,6	44,3	44,1	41,4	39,7	35,2	34,1	43,8	48,4
Francie €	58,0	59,2	59,4	58,9	57,2	56,8	58,6	62,9	64,9	66,4	63,7	63,8	67,5	78,3	81,7
Irsko €	73,5	64,3	53,6	48,5	38,4	36,1	32,3	31,1	29,4	27,5	24,8	25,0	44,3	65,6	96,2
Itálie €	120,9	118,1	114,9	113,7	111,2	110,6	108,0	104,3	103,8	105,8	106,6	103,6	106,3	116,1	119,0
Lucembursko €	7,4	7,4	7,1	6,5	5,5	5,5	5,7	6,3	6,3	6,1	6,7	6,7	13,6	14,6	18,4
Německo €	58,4	59,7	60,3	60,9	60,2	59,4	60,8	63,8	65,6	67,8	67,6	64,9	66,3	73,5	83,2
Nizozemí €	74,1	68,2	65,7	61,1	55,9	52,9	52,6	52,0	52,4	51,8	47,4	45,3	58,2	60,8	62,7
Portugalsko €	59,9	56,1	52,1	51,4	53,3	55,6	58,1	56,9	58,3	63,6	63,9	68,3	71,6	83,0	93,0
Rakousko €	68,3	64,4	64,8	67,2	67,0	67,1	66,6	64,6	64,8	63,7	62,1	60,7	63,8	69,6	72,3
Řecko €	101,3	108,2	105,8	105,2	106,2	106,9	104,7	97,9	98,6	98,8	106,1	105,4	110,7	127,1	142,8
Španělsko €	67,4	66,1	64,1	62,3	61,2	57,5	54,6	48,7	46,2	43,0	39,6	36,1	39,8	53,3	60,1
Švédsko	73,0	71,0	69,1	64,8	52,8	54,4	52,6	53,5	51,2	50,9	45,0	40,2	38,8	42,8	39,8
Velká Británie	-	49,8	46,7	43,7	42,1	38,9	38,5	38,7	40,6	42,3	43,4	44,5	54,4	69,6	80,0
Nové členské země															
Bulharsko	-	105,1	79,6	79,3	74,3	67,3	53,6	45,9	37,9	29,2	21,6	17,2	13,7	14,6	16,2
Česká Republika	12,5	13,1	15,0	16,4	18,2	25,2	28,9	30,1	30,4	29,8	29,4	29,0	30,0	35,3	38,5
Estonsko €	7,4	6,2	5,5	6,0	5,0	4,7	5,7	5,5	5,0	4,5	4,4	3,7	4,6	7,2	6,6
Kypr €	-	-	58,6	58,9	61,7	64,4	67,1	68,9	70,2	69,1	64,6	58,3	48,3	58,0	60,8
Litva	14,3	15,6	16,6	22,8	24,3	23,4	22,8	21,2	19,4	18,4	18,0	16,9	15,6	29,5	38,2
Lotyšsko	13,9	11,1	9,6	12,5	13,9	16,2	15,5	14,4	14,9	12,4	10,7	9,0	19,7	36,7	44,7
Maďarsko	73,7	64,0	62,0	61,1	55,4	53,5	57,1	58,0	59,4	61,7	65,7	66,1	72,3	78,4	80,2
Malta €	40,1	48,4	53,4	57,1	57,1	61,8	61,7	69,3	72,1	69,8	63,4	62,0	61,5	67,6	68,0
Polsko	43,4	42,9	38,9	39,6	36,6	36,7	41,2	47,1	45,7	47,1	47,7	45,0	47,1	50,9	55,0
Rumunsko	11,1	15,2	16,6	21,9	22,6	26,0	25,0	21,5	18,8	15,8	12,4	12,6	13,4	23,6	30,8
Slovinsko €	-	-	-	-	26,7	26,9	27,8	27,9	27,2	27,0	26,7	23,1	21,9	35,2	38,0
Slovensko €	31,1	33,8	34,5	47,8	49,9	48,7	43,3	42,4	41,4	34,2	30,5	29,6	27,8	35,4	41,0

Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

V uplynulých letech toto kritérium neplnila více jak polovina členských zemí eurozóny. Predikce na další roky předpokládá, že pouze pět zemí ze 17 členů eurozóny bude schopno toto kritérium dodržovat. Jedná se o Lucembursko, dále pak Finsko a z nových členských států pouze Slovinsko, Slovensko a Estonsko.

Z nových členských států, které nejsou členy eurozóny, toto kritérium splňovaly do roku 2010 všechny země kromě Maďarska (v roce 2010 u něho tento ukazatel činil 80% HDP).

Takto nastavená fiskální pravidla byla kritizována už při jejich stanovování. Velmi často citovaný je výrok bývalého předsedy Evropské komise Romano Prodiho⁷⁰, který Pakt stability a růstu označil doslova za „hloupý a nedokonalý“.⁷¹ Kritika Paktu směřuje zejména k jeho dlouhodobému porušování, sankce za jeho nedodržování sice existují na papíře, ale nejsou důsledně vymáhány. V některých případech může být působení Paktu stability a růstu proticyklické namísto prorůstové.

⁷⁰ Předsedou Evropské komise byl v letech 1999 – 2004.

⁷¹ Castle, S. Pact ruling euro nations is stupid, says Prodi, The Independent, 2002.

„Bez dramatického zvratu v určování politiky v rámci EU se tedy blíží období, kdy se sladování evropské rozpočtové politiky změní v období vězňova dilematu: ty země, které budou dodržovat rozpočtovou disciplínu, se budou poškozovat“ (citováno Singer, 2010 : 42). Konsolidované veřejné finance jsou z dlouhodobého hlediska potřebnou podmínkou pro úspěšné fungování celé hospodářské a měnové unie. To vyžaduje provedení nezbytných reforem veřejných financí a to zejména v oblasti penzijního systému a veřejného zdravotnictví.

4. VYBRANÉ HOSPODÁŘSKO-POLITICKÉ ASPEKTY KRIZE EUROZÓNY

Zavedení společné měny neznamenal pro zúčastněné státy rychlejší ekonomický růst a vyšší blahobyt. Předpoklad, že společná měna urychlí reálnou konvergenci jednotlivých ekonomik, zejména z pohledu makroekonomických ukazatelů jako je tempo růstu reálného HDP, míra inflace a míra nezaměstnanosti se prozatím nenaplnil.

Státy eurozóny, měřeno podle ukazatele vývoje HDP na obyvatele dle parity kupní síly, vykazují za posledních deset let více vzájemnou divergenci (odlišné tempo) nežli požadovanou konvergenci.⁷² Přičemž rozdíly se za poslední dekádu projevovaly zejména mezi státy tzv. „jádra“ eurozóny na straně jedné a jeho jižními partnery na straně druhé. Rozdílný vývoj tempa růstu hrubého domácího produktu při uplatňování společné měnové politiky ovlivňuje další ekonomické indikátory a to míru nezaměstnanosti a míru inflace.

Naopak vysokého stupně integrace dosáhly státy eurozóny ve vzájemném obchodě a v přílivu investic. V této souvislosti se sledují dva ukazatele tzv. „intra-euro“ area trade a „extra-euro“ area trade. První z nich je zaměřen pouze na obchod mezi členy eurozóny, druhý na obchod eurozóny s ostatními státy Evropské unie. Relativně pozitivní vliv na vysokou obchodní provázanost mělo budování vnitřního trhu ve spojení s eliminací kurzového rizika, které odpadlo v souvislosti s přijetím společné měny. Integrace finančních trhů pozitivně působí na alokaci kapitálu. Velmi rychle se rozvíjí trh s dluhopisy, objem dluhopisů nominovaných v eurech již předstihl objem dluhopisů vydaných v amerických dolarech. Euro je druhou nejobchodovatelnější měnou na světě po americkém dolaru. Euro se používá zhruba v 40% obchodně-finančních operací denně.⁷³

V rámci měnové unie některé země vytvářejí přebytky a některé země deficity běžného účtu platební bilance. Mezi jednotlivými zeměmi dochází často k vzájemným obchodním nerovnováhám. Nejvíce exportně orientované je např. Německo a Nizozemí. Řecko, Portugalsko, Itálie a Španělsko jsou země s pasivní obchodní bilancí a bojují s vysokým deficitem běžného účtu, import v těchto státech převyšuje export. V zadlužených zemích pak velmi často dochází k neefektivní alokaci kapitálu a také k nezodpovědné úvěrové politice.

⁷² Viz. příloha č. 7.

⁷³ Bank for International Settlements, Report on global foreign exchange market activity, 2010.

Problematicky se v některých ohledech projevuje ukazatel inflace. Společná měnová politika dopadá na země eurozóny nerovnoměrně. Z důvodu jejich heterogenity přispívá k vyšší inflaci v Řecku, Portugalsku, Španělsku i Itálii a relativně nízké inflaci (v některých časových obdobích až téměř k deflaci) např. u Německa a Rakouska. Konečným důsledkem tak může být zpomalení ekonomického růstu paradoxně u zemí s relativně nízkou inflací. V případě jižních států, které při vstupu do eurozóny vykazovaly nižší ekonomickou úroveň, mělo zavedení společné měny za následek růst inflace, který se pohyboval nad průměrem všech zemí eurozóny. Rostly ceny i mzdy. Růst mezd však nebyl doprovázen odpovídajícím nárůstem produktivity práce.

V jižních státech eurozóny po zavedení eura také poměrně rychle rostla spotřebitelská poptávka. Vyšší inflace v těchto státech měla za následek pokles jejich konkurenceschopnosti na zahraničních trzích. Za předpokladu možnosti provádět vlastní měnovou politiku by jednotlivé státy přistoupily k nápravným opatřením prostřednictvím měnového kurzu a to za pomoci depreciace nebo devalvace. Pro tyto jižní státy by bylo vhodnější používat přísnější měnovou politiku a vyšší úrokové sazby, aby nedocházelo k přehřívání ekonomiky a vysokému nárůstu cenové hladiny. Protože se však tyto státy nachází v rámci jedné měnové oblasti, existuje jednotná úroková sazba pro všechny. Úroková míra ovlivňuje investiční výdaje, které jsou jedním z impulzů hospodářského růstu. Je otázkou, zda evropští bankéři dokáží odhadnout „optimální“ výši úrokové sazby a inflačního cíle pro obecnou úroveň cen. Za současné situace existuje vysoké riziko, že se Evropská centrální banka může ocitnout pod tlakem některých členských států, zejména těch nejvlivnějších, aby prostřednictvím vyšší inflace podpořila agregátní poptávku či zabránila fiskální krizi. Současný prezident ECB Jean-Paul Trichet, doposud bránil jakémukoliv uvolňování měnové a rozpočtové disciplíny.

Výkonnost členských zemí eurozóny, můžeme sledovat pomocí ukazatele růstu hrubého domácího produktu. I v období tzv. stagflace a slumpflace v dekadě 70. letech rostly ekonomiky současného uskupení eurozóny v průměru ročně o 3,4 %. Každou další dekádu docházelo ke zpomalování ekonomického růstu. Nejpomalejší je pak průměrné roční tempo růstu HDP v poslední dekádě. Jen těsně se dostalo nad hranici 1%.

Tabulka č. 11 – Průměrné roční tempo růstu reálného HDP v % v zemích eurozóny

1971 – 1980	1981 – 1990	1991 – 2000	2001- 2010
3,4	2,4	2,2	1,16

Zdroj: ECB, Eurostat

V posledních dvou dekadách tak dochází k značně dynamickému rozevírání nůžek ve srovnání s dalšími ekonomickými celky jako např. s USA, Čína, Indie a další státy Jihovýchodní Asie.

Tabulka č. 12 – Průměrné roční tempo růstu reálného HDP v %

Země	2001 - 2010
Eurozóna (17 zemí)	1,16
EU 27	1,33
USA	1,7

Zdroj: Eurostat

Dle prognóz MMF se bude ekonomický růst v roce 2011 v eurozóně pohybovat okolo 1,7%. V roce 2012 můžeme očekávat jeho zrychlení na 1,8%. V rámci EU27 by měl být růst HDP o něco vyšší. Měl by překročit hranici 2%.

Na seznamu největších „hříšníků“, kde se očekávají významné problémy a zároveň můžeme pozorovat obrovské zadlužení se tak ocitly státy s nelichotivým označením tzv. PIIGS. Jedná se o tyto země dle jejich anglického názvu: Portugal, Italy, Ireland, Greece, Spain.⁷⁴

Doposud se moc nehovoří o tom, že k masivnímu zadlužování jižních států eurozóny nemalou měrou přispělo samotné zavedení eura. „Tyto země sice měly sklony k dluhům vždy, ale teprve v eurozóně na to dostaly levné peníze. Získaly větší kredibilitu, nižší nominální úroky a také nižší úroky reálné, protože společná měnová politika vyvolávala v „jižních“ zemích nadprůměrnou inflaci. Levné peníze a snadné úvěry podporovaly zadlužování vládního i soukromého sektoru. Následkem vyšší inflace „jih“ v rámci eurozóny ztrácel konkurenceschopnost, takže jeho zadluženost zvyšovaly také obchodní deficity“ (citováno Janáčková, 2010a: 74). Celkové zadlužení států eurozóny se v roce 2010 zvýšilo na 7,8 biliónů eur⁷⁵, což představuje v průměru 85% ročního HDP těchto zemí. Za všechny státy Evropské unie pak tento ukazatel činil téměř 10 biliónů eur, což odpovídá zadlužení ve výši 80% HDP.⁷⁶ Jediným státem, kde celkový dluh poklesl, bylo Estonsko.

Alarmující stav celkového zadlužení se však netýká pouze evropských států, ale téměř celého světa, který se velmi rychle dostává do tzv. dluhové pasti. Dle některých odhadů zadlužení

⁷⁴ V této souvislosti se také objevuje ještě jiné označení pro některé vysoce zadlužené státy tzv. STUPID (Spain, Turkey, United Kingdom of Great Britain and Ireland, Portugal, Italy, Dubaj)

⁷⁵ Jedná se o téměř 6% nárůst oproti loňským 7,1 biliónům eur.

⁷⁶ Eurostat, euroindicators, 60/2011.

v příští dekádě může u některých států přesáhnout těžko představitelnou hranici 200 – 300% HDP.⁷⁷

Na vině přitom stojí kromě nezodpovědné hospodářské politiky také neustálé odkládání důležitých reforem v oblasti veřejných financí, zejména penzijního systému, který se v souvislosti se stárnutím populace stává naprosto neudržitelným ve většině vyspělých státech světa.

Za problémy dnešního fungování eurozóny můžeme vidět mnoho příčin. Významnou z nich je skutečnost, že její vznik nebyl důsledkem rozhodnutí provedených na základě ekonomické racionality, ale že hospodářská a měnová unie a společná měna euro vznikly primárně jako politický projekt.⁷⁸ Euro dostaly možnost zavést i země, které na to z ekonomického pohledu v “rozhodující době“ neměly. Nesplňovaly kvantitativní parametry a už vůbec ne reálná kritéria konvergence.

Společná měna byla zavedena bez respektování následujících postulátů:

- *Nebyl dotvořen efektivně fungující společný trh (stupeň, který by měl HMU předcházet)⁷⁹*
- *Současné státy měnové unie doposud netvoří optimální měnovou oblast pro zavedení společné měny, existuje přílišná heterogenost jejích členů*
- *Nastavené podmínky pro fungování hospodářské a měnové unie (Maastrichtská kritéria, Pakt stability a růstu) nereflektují současný hospodářsko-politický vývoj jednotlivých zemí*
- *Nefunguje efektivní sankční mechanismus, který by reálně potrestal viníky, kteří nedodržují nastavená pravidla*
- *Společná měnová politika působí na její členy nerovnoměrně.*

⁷⁷ 300% HDP v případě Japonska a překvapivě kolem 200% HDP u Velké Británie. BIS, Working papers No 300, 2010.

⁷⁸ Srovnej: Klaus (2010b), Mach (2010).

⁷⁹ Srovnej: Ševčíková (2011).

5. STÁTY JIŽNÍ OSY, IRSKO A JEJICH CHARAKTERISTIKA V SOUVISLOSTECH S KRIZÍ

V následujícím textu se věnuji vybraným aspektům nejvíce postižených ekonomik eurozóny (Řecko, Irsko, Portugalsko), které již oficiálně požádaly EU a MMF o finanční pomoc, aby překlenuly svoji platební neschopnost.

5.1. Řecko

Řecko vstoupilo do eurozóny v roce 2001, i když jako jiné státy nesplňovalo Maastrichtská kritéria.⁸⁰ Ukazatel podílu dluhů veřejných rozpočtů na HDP neplní od počátku, podíl deficitu veřejných rozpočtů na HDP kontinuálně porušuje od roku 2003. Řecko mělo problémy i s dalším kritériem, mírou inflace, která je v této zemi dlouhodobě na vyšší úrovni. Vstupem do mechanismu ERM2 se mu ji podařilo na krátkou dobu snížit, poté ale opět vzrostla na jednu z nejvyšších úrovní v rámci eurozóny. Úroková míra u dlouhodobých státních dluhopisů v Řecku vykazuje dlouhodobě výkyvy a odchylky od průměru a patří mezi nejvyšší mezi státy eurozóny.

Řecko nikdy neplnilo Maastrichtská kritéria, ale navíc své výsledky upravovalo prostřednictvím tzv. „kreativního účetnictví“ a „falšováním“ domácích statistik v oblasti veřejných financí.

Příčiny problémů Řecka můžeme spatřovat v jeho nezodpovědné hospodářské politice, ale i v dalších specifických aspektech uplatňování tzv. „státu blahobytu“. V květnu 2011 řecká nezaměstnanost dosáhla téměř 16%.⁸¹ Výkonnost řecké ekonomiky se v roce 2010 snížila o 4,5% měřeno tempem HDP. Deficit veřejných financí byl v roce 2010 vyšší, než původně plánovala řecká vláda. Dosáhl 10,5% HDP. Celkový veřejný dluh se vyšplhal k závratné výši 142,8% HDP, což nominálně představuje více než 325 mld. eur.⁸² Jedná se o nejvyšší procentuální hodnotu tohoto ukazatele v celé historii Společenství.

Špatné hospodaření předchozích vlád způsobilo, že Řecko je nejvíce postiženým státem, který v současné době stojí na pokraji „bankrotu“ veřejných financí. Řecko je typickým příkladem

⁸⁰ Řecko chtělo vstoupit do eurozóny spolu s ostatními 11 zeměmi již při samotném vzniku eurozóny v roce 1999. Kritéria nominální konvergence tehdy nesplnilo. Do eurozóny vstoupilo až v roce 2001.

⁸¹ Jedná se o čtvrtou nejvyšší míru nezaměstnanosti v EU po Španělsku (přes 20%), Litvě a Lotyšsku.

⁸² V tomto roce se očekává jeho růstu na hodnotu přibližně 150% HDP.

používání podvodných postupů v národním účetnictví. Za své chyby není schopno samo zaplatit a požaduje tak po státech, které mají sami vážné problémy se svými dluhy, aby nesly část nákladů na odvrácení „bankrotu“.

Řecké hospodářství je charakteristické svojí relativně přebujelou sociální sítí, rozsáhlým státním sektorem, který je navíc velmi silně poznamenán klientelismem a nepotismem.⁸³ Řecko je ukázkovým státem s rozsáhlou sítí státních institucí. Celý tento „moloch“ je tak právem považován za ráj pro každého „vyvoleného“ úředníka.

Odhaduje se, že kolem 80 % rozpočtu Řecka plyne na výdaje státních zaměstnanců. Řecký státní zaměstnanec pravidelně dostává třinácté i čtrnácté důchody (někdy dokonce i patnácté a šestnácté!). Platy těchto státních zaměstnanců několikanásobně převyšují platy v soukromém sektoru.⁸⁴ Existuje nepřehledné množství různých příplatků a bonusů. V případě propuštění může státní zaměstnanec obdržet finanční obnos, který představuje odstupné ve výši až téměř sta platů.⁸⁵

Mezi další fundamentální problémy řecké ekonomiky patří rozsáhlá korupce. Značná část národního produktu vzniká v tzv. šedé zóně ekonomiky. Podle odhadů OECD, Evropské komise a některých ekonomů může vznikat v šedé ekonomice čtvrtina až polovina řeckého národního důchodu.⁸⁶

Ve srovnání s ostatními státy existuje v Řecku relativně krátká pracovní doba a také nižší produktivita práce než je průměr celé EU27. Oficiální věk pro odchod do důchodu je v Řecku 57 let a spolu s Itálií (59 let) mají tuto hranici jako jednu z nejnižších v EU. V porovnání s jinými státy např. s Německem, Irskem, Portugalskem a Finskem tak Řekové odchází do důchodu minimálně o 8 let dříve.⁸⁷

Ještě na začátku dubna 2010 řecký premiér J. Papandreu všechny ujišťoval, že Řecko si své problémy vyřeší samo. Zanedlouho po tomto ujištění bylo všem zainteresovaným jasné, že

⁸³ K budování státu blahobytu podobně jako i v dalších evropských ekonomikách dochází již od skončení druhé světové války.

⁸⁴ Uvádí se, že až 2,5 krát.

⁸⁵ Naprosto bizarním příkladem je třeba příplatek za přenášení šanonů mezi patry, za dodržování přesné pracovní doby či za práci s počítačem, protože si prý úředníci poškozují zrak. Tyto bonusy a příplatky tvoří až 70% platu úředníků a jsou nastaveny tak, že jsou zdaněny nižší nebo nulovou sazbou daně (Ehl, HN, 2010).

⁸⁶ Některé zdroje udávají, že téměř 1/3 daně z přidané hodnoty se v této šedé zóně někde ztrácí.

⁸⁷ OECD, Retirement ages, 2010.

evropskou záchranu bude Řecko potřebovat. 23. dubna 2010 Řecko jako první země eurozóny oficiálně požádalo o pomoc Evropskou unií a Mezinárodní měnový fond.⁸⁸

Finanční pomoc (tříletý balík), ve výši 110 mld. eur, což představuje zhruba 2,7 bilionů korun, obdrželo Řecko v květnu 2010.⁸⁹ Předcházelo tomu schválení úsporných opatření ve výši téměř 5 mld. eur. Řecko se zavázalo snížit deficit veřejného rozpočtu na 2,6% do roku 2014. Odhady predikují, že v roce 2013 by se mohl celkový veřejný dluh zvýšit až na 160% HDP. Z hlediska ekonomické racionality se jedná o tak astronomickou částku, že je téměř nemožné, aby se Řecko bylo schopné, za současné hospodářské situace, s takovou výší ještě nějak vypořádat.⁹⁰

Řecko se zavázalo k realizaci úsporných opatření, k provedení rozsáhlých škrťů na výdajové straně rozpočtu (snižování mezd státních zaměstnanců a důchodů), ke zvýšení daní (u benzínu a nafty), vyššímu zdanění nemovitostí nebo navýšení věku pro odchod do důchodu. Další opatření směřují k restrukturalizaci výběru daní a boji proti daňovým únikům. Úsporný plán by měl také zahrnovat propouštění státních zaměstnanců, znesnadnit možné zneužívání sociálního systému, eventuálně snížit výdaje ve zdravotnictví a provést privatizaci.

Současná výše splátek dluhu se stává pro Řecko nerealizovatelná. To přizívuje spekulace o tom, že Řecko nebude na podzim 2011 (říjen) schopné dostát svým závazkům. Za takové situace se jeví dva možné scénáře. Restrukturalizace dluhu včetně jeho částečného odpuštění či „státní bankrot“.⁹¹ Řečtí politikové však úvahy o restrukturalizaci státního dluhu odmítají. Postupně však připouštějí možnost privatizace státního majetku v sektoru energetiky, státních železnic, některých bank nebo např. regionální letiště. Z výnosu z prodeje tohoto majetku by částečně došlo ke snížení celkového dluhu. Variantně se již několikrát objevila myšlenka prodeje části řeckého území, konkrétně se jedná o některé řecké ostrovy. Na mimořádném summitu členských zemí eurozóny bylo v březnu 2011 rozhodnuto o změně úrokové sazby (snížení úroků z úvěrů o jeden procentní bod) a splátkového kalendáře.⁹² Splatnost veškerých půjček byla prodloužena z 3 let na 7,5 roku.

⁸⁸ International Monetary Fund, Greece : Request for Stand-By Arrangement, 2010.

⁸⁹ Jenom do konce roku 2010 potřebovalo více než 50 mld. eur. Slovensko bylo jedinou zemí eurozóny, která neschválila Řecku úvěrovou půjčku. Částka 110 mld. eur představuje doposud největší zahraniční pomoc (80 mld. eur přislíbila EU, 30 mld. eur MMF).

⁹⁰ V této souvislosti se velmi často uvádí, že tak obrovské zadlužení nebylo v roce 2001 ani u Argentiny, než vyhlásila státní bankrot.

⁹¹ Odhaduje se, že řecký státní dluh letos může dosáhnout hodnoty až 340 mld. eur.

⁹² Na tomto summitu žádalo neúspěšně o změnu nastavení podmínek také Irsko.

Nejnovější zprávy inspektorů z EU a MMF z května 2011 potvrzují, že Řecko neplní původní podmínky, na základě kterých mu byla poskytnuta finanční pomoc. Děje se tak na pozadí probíhajících stávek, kdy se odbory i veřejnost v Řecku staví proti těmto razantním škrtům. Státním zaměstnancům se např. nelíbí snižování bonusů. Problémy, které trápí řeckou ekonomiku, tak mnozí označují za „řeckou nemoc“.⁹³

5.2. Irsko

Do doby než Irsko postihla současná hospodářská krize, bylo považováno za učebnicový příklad země, která se z nejhudších členů Společenství, dostala mezi ty ekonomicky nejsilnější.⁹⁴ Irsko své reformní procesy započalo v 80. letech 20. století. Reformní kroky se týkaly zejména efektivní alokace financí v oblasti veřejných výdajů, financování školství a snížení daňové zátěže pro jednotlivé ekonomické subjekty. Důraz byl kladen na investice do informačních a komunikačních technologií. Irsko velmi intenzivně a úspěšně využívalo finančních prostředků EU určených na hospodářskou a sociální soudržnost (různé dotační programy financované ze strukturálních fondů Evropské unie). Tyto reformní kroky nastartovaly proces hospodářského růstu, který se začal projevovat o deset let později (v 90. letech). V této době Irsko používalo volně pohyblivý kurz prostřednictvím kterého mohlo ovlivňovat svůj makroekonomický vývoj. Někteří autoři tím zdůvodňují jednu z příčin irského hospodářského vzrůstu (Coughlan, 2003).

Problémy irské ekonomiky se projeví především v souvislosti s krizí v bankovním sektoru. Na úvěrovém a realitním trhu se vytvořila znatelná spekulativní bublina. Irsko z veřejných rozpočtů poskytovalo poměrně vysokou státní podporu na bydlení a různé daňové úlevy. I v případě Irska byl scénář obdobný jako pro Řecko. Politikové se předháněli s prohlášeními, že vnější pomoc Irsko nebude potřebovat, ale že si se svými problémy poradí sami. Na podzim 2010 však muselo Irsko stejně jako Řecko požádat o pomoc EU a MMF. Paradoxem je, že ještě pár měsíců předtím byly irské banky podrobeny bez větších problémů zátěžovým testům, které organizovala Evropská unie.

Irsko, bylo jedinou ekonomikou EU, která hospodařila v roce 2010 s horším deficitem než Řecko. Schodek veřejných financí se vyšplhal k závratné výši 32,4% HDP, což je více než

⁹³ „Řecká nemoc je nemocí celé měnové unie a bude ji pronásledovat i do budoucna“ (Janáčková, 2010a : 79).

⁹⁴ Irsko bývá označováno za tzv. „Keltského tygra“ po vzoru asijských tygrů. Jeho hospodářská výkonnost (měřeno tvorbou HDP na 1 obyv. dle PPS) je v celé Evropské unii druhá nejvyšší za Lucemburskem.

dvojnásobek hodnoty stejného ukazatele v roce 2009. Jedná se o nejvyšší údaj v evropské historii po skončení druhé světové války. Je to o to smutnější, že Irsko jako jedna z mála zemí měla od roku 1996 až do roku 2007 až na nepatrné výjimky přebytek veřejných rozpočtů.⁹⁵ V roce 2010 celkový veřejný dluh činil 96,2% HDP. Meziročně se tak zvýšil téměř o třetinu. Irská ekonomika se v souvislosti s hospodářskou krizí v roce 2008 propadla o 3,5%, v roce 2009 o 7,6% a v roce 2010 o jedno procento. Vše měřeno pomocí ukazatele tempa růstu reálného HDP.

V prosinci 2010 schválil irský parlament přijetí finanční pomoc ve výši 85 mld. eur od Evropské unie a Mezinárodního měnového fondu výměnou za tvrdá úsporné opatření a rozpočtové škrty.⁹⁶ Ty se budou týkat zejména: sociální oblasti, snížení platů ve veřejném sektoru, snížení minimální mzdy, na příjmové straně pak dojde např. k rozšíření daňových pásem.

Irsko získalo půjčku s úrokovou sazbou 5,8%, za což byla irská vláda z řad domácích opozičních politiků velmi kritizována. Nejvyšší finanční zátěž představuje pro Irsko sanace bankovního sektoru. Záchranný balíček počítal původně na tuto aktivitu s částkou až 35 mld. eur. Na základě vyjádření irského ministra financí z dubna 2011, však budou jenom největší irské banky potřebovat dalších dodatečných 24 mld. eur. To znamená, že celková potřebná částka může dosáhnout až 110 mld. eur. Toto zjištění vyplynulo ze zátěžových zkoušek, které provedla samotná irská centrální banka.⁹⁷ Z částky 85 mld. eur bylo 50 mld. eur určeno na dluhové závazky. Z původní celkové sumy měl přispět i MMF a to ve výši cca 20 mld. eur.

Evropská unie (zejména Paříž a Berlín) neustále tlačí Irsko, aby zvýšilo daně z příjmu právnických osob. Ta v současné době činí 12,5%. Důvodem má být zajištění vyšší celkových daňových příjmů. Irsko se této své komparativní výhody nechce vzdát, nízké daně byly jedním z motorů ekonomického růstu a přílivu zahraničního kapitálu. Irsko má oprávněnou obavu z toho, že zvýší-li daně, odejde celá řada firem ze země a Irsko tak přijde i o daňové výnosy placené těmito firmami. Jedním z důvodů proč by firmy odcházely, je i to, že Irsko vykazuje v poslední době vyšší rizika v hospodářsko-politických oblastech.

⁹⁵ S výjimkou roku 1996 a 2002, deficit však činil pouhé 0,1 %, resp. 0,2% v roce 2002.

⁹⁶ Ireland Government Statement. Announcement of joint EU-IMF Programme for Ireland, 2010. Do roku 2014 by se mělo mít Irsko deficit veřejného rozpočtu pod stanovenou hranici 3% HDP.

⁹⁷ Central Bank of Ireland, The post-stress test banking systém, 2011

Je zřejmé, že situace Irska se s blížící se splatností dluhopisů bude dramatizovat. Stejně jako u Řecka se tak jeví jedna z možností a to restrukturalizace dluhu spojená s případným částečným odpuštěním dluhu a rozložením splátek do delšího časového období a snížení úrokové sazby.

5.3. Portugalsko

Hlavním motivem tehdejšího Společenství přijmout chudé Portugalsko, ale i Řecko do svého klubu, nebyly důvody ekonomické, ale zejména politické a bezpečnostně-strategické.⁹⁸

Portugalsko se od vstupu do Společenství potýká s nízkou konkurenceschopností. Problémy v této oblasti se ještě prohloubily po přijetí společné měny. Portugalsko má po Estonsku nejnižší produktivitu práce ze všech zemí eurozóny. Portugalská produktivita práce dosahuje pouze 75% průměru EU27.⁹⁹

Portugalsko neplní Maastrichtská kritéria již od roku 2001, kdy po zavedení společné měny eura jako první země eurozóny nesplnila ukazatel deficitu veřejných financí. Tento ukazatel nepřetržitě neplní od roku 2004 a v roce 2010 překročil deficit veřejných rozpočtů 9% HDP. Portugalsko se tímto výsledkem zařadilo na 3. nejhorší místo za Irsko a Španělsko v rámci celé EU. Výše veřejného zadlužení pak v roce 2010 přesáhlo 93% HDP.

Portugalsko má dlouhodobé problémy se svými veřejnými financemi, již na počátku 80. let se ocitlo pod dohledem MMF. Situace se zdramatizovala na začátku roku 2011, kdy se premiérovi José Socratesovi nepodařilo prosadit úsporná opatření.¹⁰⁰ Portugalský scénář poskytování finanční záchrany byl obdobný jako v Řecku i Irsku. Portugalsko nejprve odmítalo přiznat vážnost situace, poté prohlásilo, že si své problémy vyřeší samo a mezinárodní pomoc nebude potřebovat. Až nakonec pár týdnů poté, v březnu 2011 požádalo oficiálně Portugalsko Evropskou unii o pomoc jako třetí země v pořadí. Na začátku května 2011 se Portugalsko dohodlo se zástupci Evropské komise, Mezinárodního měnového fondu a ECB na poskytnutí finanční pomoci ve výši 78 mld. eur.¹⁰¹ Finanční prostředky by

⁹⁸ Obě tyto země ekonomicky zaostávaly za tehdejším průměrem Evropského Společenství, Portugalsko však na rozdíl od Řecka nastartovalo reformy v hospodářské oblasti (Kučerová, 2003).

⁹⁹ Eurostat. Údaj je za rok 2009.

¹⁰⁰ Premiér Socrates se rozhodl podat demisi poté, co se mu nepodařilo již poněkolkáté prosadit v parlamentu úsporná opatření. V reakci na to byl Portugalsku snížen několikanásobně jeho rating.

¹⁰¹ Statement by the Eurogroup and ECOFIN Ministers, 16 May, 2011.

Portugalsko mělo obdržet během tří let výměnou za provedení nezbytných reforem a po zavedení úsporných opatření.¹⁰²

V rámci těchto reforem, musí Portugalsko snížit podíl deficitu veřejných financí na HDP na požadovanou hodnotu 3%. Původní plán počítal, že by toho mělo být Portugalsko schopno již v roce 2012, v květnu 2011 portugalská vláda oznámila, že se to podaří až o rok později.¹⁰³ Dle vyjádření odstupujícího premiéra José Sócratese, záchranný plán (na rozdíl od toho řeckého) v sobě neobsahuje požadavky na snižování mezd státních zaměstnanců ani zrušení třináctých a čtrnáctých platů. Portugalský program v sobě zahrnuje řadu hospodářských opatření včetně podpory rekapitalizace bankovního sektoru. Dále pak provedení reforem na trhu práce a privatizaci státního majetku, která by měla přinést přes 5 mld. eur.¹⁰⁴

Další vývoj v této zemi bude záviset na parlamentních volbách, které se uskuteční na začátku června 2011 a na nové vládě, zda nalezne odvahu k nezbytným reformám.

5.4. Aktuální vývoj postižených zemí

Jak je patrné z výše uvedeného textu Řecko, Irsko a Portugalsko již oficiálně o pomoc požádaly. Každý z nich se stal obětí svého vlastního zadlužení a svých dlouhodobě chybných hospodářsko – politických rozhodnutí. U všech států hrozí riziko, že pokud neprovedou potřebné reformy a nedosáhnou požadovaného tempa růstu ekonomiky, budou za pár let jenom na splácení, resp. pokrytí úroků z veřejného dluhu potřebovat celý roční přírůstek HDP. Řecko i Portugalsko dlouhodobě žije nad rámec svých reálných ekonomických možností. V Irsku selhal především bankovní sektor a zhroutil se trh s nemovitostmi.

Následující tabulka uvádí časový rámeček a souhrn finanční pomoci, která byla těmto zemím přislíbena ze strany Evropské unie a Mezinárodního měnového fondu.

¹⁰² Tuto částku bude zhruba ze dvou třetin financovat Evropská unie (EFSF a EFSM) a zbytek zhruba 26 mld. eur půjčí MMF. Více než 15% by mělo být poskytnuto na rekapitalizaci bank.

¹⁰³ V letošním roce by se měl deficit snížit na 5,9% a v příštím roce by měl být na úrovni 4,5%.

¹⁰⁴ Reuters, Portugal Agree on 78-billion euro EU/IMF Bailout, 2011.

Tabulka č. 13 – Výše poskytnuté finanční pomoci

Země	Částka v mld. eur	Výše úrokové sazby v %	Datum rozhodnutí o poskytnutí pomoci
Řecko	110 + 60?	5,2 / 4,2	květen 2010/ květen 2011?
Irsko	85*	5,83	listopad 2010
Portugalsko	78	odhad 5,1	květen 2011

*resp. 67,5 mld. (zbytek si Irsko zajistí samo z Národního penzijního rezervního fondu a dalších zdrojů)

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle nejnovějších informací z května 2011 Řecku původně přislíbená pomoc ve výši 110 mld. eur stačit nebude a již požádalo o další dodatečný úvěr ve výši 60 mld. eur na roky 2012 a 2013.¹⁰⁵

Významný vliv na celý průběh krize eurozóny mají **ratingové agentury**, které se zabývají hodnocením kredibility zemí, resp. jejich schopností splácet úvěry.¹⁰⁶ Výsledky ratingu jsou základním vodítkem pro banky a dalších subjekty a ovlivňují chování investorů a jejich ochotu dlužníkovi půjčovat (resp. kupovat jejich dluhopisy). V současné době tuto oblast ovládají tři mezinárodně respektované ratingové agentury: Moody's, Standard & Poor's a Fitch Ratings (hodnocení jednotlivých subjektů těmito agenturami se od sebe může lišit).

Není překvapivé, že nejhorší hodnocení má v současné době Řecko a to B1(Moody's), BB-(Standard & Poor's) a BB+ (Fitch).¹⁰⁷ Zařazení do této skupiny znamená, že se jedná o pásmo spekulativní investice, dlužník čelí nepříznivým podmínkám a je náročné predikovat budoucí vývoj, hodnocení B1 implikuje předpoklad dalšího zhoršení situace. Irsko a Portugalsko se nacházejí kousek nad hranicí hodnocení spekulativního stupně, pořád ale ještě v pásmu bezpečných investic.

To, jaké hodnocení daná země získá, má vliv na výši úrokové sazby, za kterou si na kapitálovém trhu půjčuje. Graf č. 1 udává vývoj úrokových sazeb desetiletých státních obligací u nejvíce postižených států eurozóny a nabízí jejich srovnání s průměrem eurozóny a také s nejsilnější a nejdůvěryhodnější německou ekonomikou. Od roku 2001 do roku 2009 byla jejich výše vyrovnaná. Od poloviny roku 2009, kdy se naplno začíná projevovat finanční

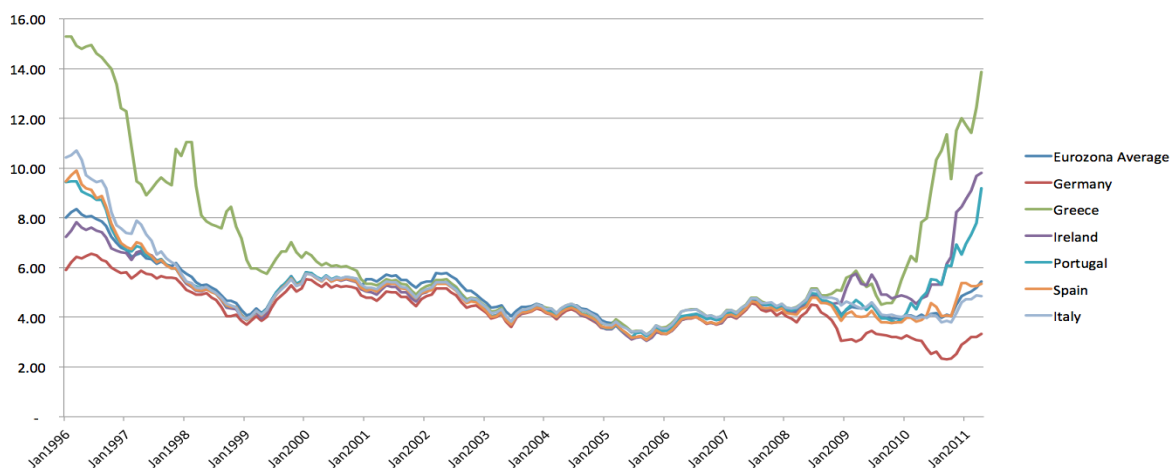
¹⁰⁵ I přes to, že mu Evropská unie letos v březnu pozměnila splátkový kalendář a také snížila úrokovou sazbu.

¹⁰⁶ Hodnocení probíhá na základě širokého spektra různých faktorů od vývoje makroekonomických ukazatelů až po politické aspekty.

¹⁰⁷ Srovnej: ČNB – Srovnávací tabulka ratingového ohodnocení vybraných zemí.

a hospodářská krize, se úroková sazba u zadlužených států jižní osy a Irska začíná vysoce zvyšovat, což je důsledek nezodpovědné fiskální politiky, strukturálních nedostatků a potíží v bankovním sektoru. Důsledkem jsou velmi vysoké náklady na obsluhu a splácení dluhu, které přináší významné potíže při obstarávání si finančních prostředků standardní cestou na kapitálovém trhu. Investoři za jejich rizikovost požadují vysoké prémie.

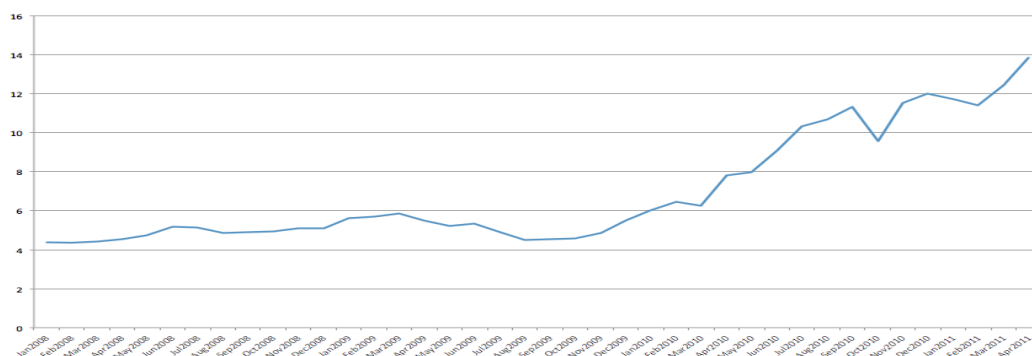
Graf č. 1 - Vývoj úrokových sazeb desetiletých státních obligací v % 1/2008 – 3/2011



Zdroj: Eurostat

V nejhroší situaci se ocitlo Řecko (viz. graf č. 2), kde úroky ze státních dluhopisů nepřetržitě rostou a úrokové sazby desetiletých obligací již v květnu 2011 překročily hranici 15 %. Tento vývoj znemožňuje Řecku vrátit se v roce 2012 na kapitálový trh, kde by mohlo získávat potřebné finanční prostředky za běžné úrokové sazby (cenu kapitálu).¹⁰⁸ Tento postup předpokládala dohoda mezi Řeckem, EU a MMF.

Graf č. 2 - Vývoj úrokových sazeb desetiletých státních obligací v % u Řecka 1/2008 – 4/2011



Zdroj: Eurostat

¹⁰⁸ Ještě v roce 2008 si Řecko půjčovalo na mezinárodních trzích za téměř stejnou sazbu jako další ekonomiky eurozóny.

Známý americký ekonom Nouriel Roubini, který mimochodem jako jeden z mála předpovídal vznik finanční krize v USA, byl již v roce 2010 přesvědčen, že i přes obdrženou pomoc, nezbude Řecku jiná možnost než svůj dluh restrukturalizovat.¹⁰⁹

To, jestli budou Irsko a Portugalsko schopny půjčky splácet, záleží mimo realizaci potřebných úsporných opatření také na tempu růstu hrubého domácího produktu.¹¹⁰ Pro rok 2012 Mezinárodní měnový fond predikuje Portugalsku jako jediné zemi Evropské unie pokles HDP o 0,5%. Ostatní země eurozóny mají dosáhnout růstu HDP v průměru o 1,8%.¹¹¹

Ve vážných hospodářsko-politických potížích se nejméně od roku 2010 nachází Španělsko. Potýká se s vážnými problémy v oblasti strukturální nezaměstnanosti, s nafouknutou spekulací bublinou na trhu nemovitostí a vysokým zadlužením domácností (soukromého sektoru). V dubnu 2011 dosáhla úroková sazba u španělských desetiletých dluhopisů svého téměř historického maxima. To samozřejmě zvyšuje riziko jeho potenciální insolventnosti.

Itálie je další ze zemí, kde probíhá nepříznivý vývoj. Fiskální Maastrichtská kritéria dokázala velmi jemně řečeno splnit jen díky svému „kreativnímu“ účetnictví za pomoci různých metod k vylepšení příjmové strany a za přispění dalších daňových triků. Stejně jako Portugalsko se Itálie potýká s nižší produktivitou práce a konkurenceschopností.

Do potíží by se mohla také dostat Belgie díky svému vysokému veřejnému zadlužení. Nepříznivě také může působit, že Belgie již téměř rok nemá stálou vládu.

¹⁰⁹ Reuters, Roubini sees Portugal bailout, possibly Spain as well, 2010.

¹¹⁰ Záměrně do tohoto konstatování již nezahrnuji Řecko, protože veškeré indicie směřují k jeho velmi brzké insolventnosti.

¹¹¹ International Monetary Fund, World Economic Outlook, April 2011, p. 85.

6. REAKCE NA HOSPODÁŘSKOU, MĚNOVOU A FINANČNÍ KRIZI ZE STRANY EU

Celosvětová finanční a hospodářská krize pomalu odeznívá a u většiny ekonomik začíná postupné ekonomické oživení.

Finanční krize, která vznikla na americkém hypotečním trhu, přerostla v krizi hospodářskou a v polovině roku 2008 spustila sestupnou fázi průběhu hospodářského cyklu. Tento proces vyústil v recesi, která vyvrcholila v Evropě v roce 2009. Došlo k propadu na finančních trzích, k poklesu domácí poptávky, snížení investic, zvyšování cen a k celkovému zpomalení až poklesu světové ekonomiky.

Ekonomický vývoj eurozóny byl tak ovlivněn finanční a hospodářskou krizí, která měla své kořeny na americkém realitním trhu. V USA několik let vznikala bublina na trhu s hypotékami, která musela zákonitě jednoho dne splasknout. Nezodpovědná politika institucí na hypotečním trhu vedla k tomu, že na hypotéku mohl dosáhnout téměř každý klient, i když tomu jeho finanční bonita neodpovídala. Boom v této oblasti vyhnal ceny nemovitostí do závratných výšek. Mnozí klienti hypotečních agentur neměli následně dostatečné finanční prostředky na splácení hypoték, což vedlo k propadání zástav a ve svém důsledku k velmi rychlému pádu cen nemovitostí a finančních instrumentů zajišťujících tato aktiva. V problémech se ocitl celý bankovní sektor. Toxická aktiva byla v držení nepřehledného množství bank na celém světě. Vzhledem k povaze finančního trhu tak velmi rychle vznikala globální finanční krize.

Někteří ekonomové a analytici nepovažují současnou krizi primárně za krizi společné měny eura, ale právě za selhání celého globálního finančního systému. Evropské banky byly jedněmi z největších poskytovatelů úvěrů, které půjčovaly na trzích, kde se vytvořily spekulativní bubliny.¹¹²

Na vzniklou situaci reagovala Evropská unie a státy eurozóny v letech 2008 a 2009 návrhem řady opatření, která měla vést k posílení dohledu nad bankovním sektorem, zajištění jeho větší likvidity a rekapitalizaci bank.¹¹³ Např. nový požadavek na zvýšenou kapitálovou přiměřenost bank může některé aspekty krize ještě více prohloubit. *„Zdánlivě bohulibé snahy*

¹¹² Legrain, This is a crisis of the banking system, not the euro, Evrointelligence, 2011.

¹¹³ Summit of the euro areas countries, 12 October, 2008. Některá opatření byla přinejmenším diskutabilní.

zvýšit odolnost bank pro případ opakování finanční krize však budou mít i nechtěné, nepříznivé důsledky. Zvýšené nároky na kapitálovou přiměřenost přinutí banky, aby vydávaly další akcie. Zvýšené požadavky na držbu likvidity je přimějí k vydávání svých vlastních dluhopisů. To oboje bude na finančních trzích konkurovat vládním dluhopisům, a to zřejmě právě v době, kdy vyprší tříletý záchranný fond, vytvořený v eurozóně. Konkurovat to bude také potřebám úvěrování soukromého sektoru, takže přísnější regulace bank zbrzdí hospodářský růst“ (citováno Janáčková 2010a : 81).

EU vydala také velké množství opatření ve snaze eliminovat finanční, hospodářské a měnové krize. Na svém prosincovém zasedání v roce 2008 schválila tzv. „*Plán evropské hospodářské obnovy*“.¹¹⁴ Jeho cílem bylo zabránit recesi a podpořit ekonomiky EU, které zasáhla finanční a hospodářská krize. Dále stimulovat poptávku, obnovit důvěru a podpořit konkurenceschopnost Evropy. Rozpočtový stimul měl být až 1,5% HDP členských zemí, což mělo představovat zhruba 200 mld. eur.¹¹⁵

Na pozadí doznívající hospodářské krize vypracovala Evropská komise ve spolupráci s členskými státy EU dokument s názvem „*Evropa 2020 : Strategie pro inteligentní a udržitelný růst podporující začlenění*“, který byl schválen na červnovém zasedání Evropské rady v roce 2010.¹¹⁶ Tento dokument ve své podstatě navazuje na nepříliš úspěšnou „*Lisabonskou strategii pro růst a zaměstnanost*“ a vymezuje základní cíle, které si Evropská unie předsevzala dosáhnout do roku 2020. Oproti Lisabonské strategii počet cílů ubyl. Je jich pouze pět prioritních, od kterých se odvíjí další jednotlivá opatření:¹¹⁷

- 75% obyvatelstva ve věku od 20 do 64 let by mělo být zaměstnáno
- 3% HDP Evropské unie by se mělo investovat do výzkumu a vývoje
- V oblasti klimatu a energie by mělo být dosaženo cílů „20-20-20“¹¹⁸ (včetně zvýšení závazku na snížení emisí na 30%, pokud budou podmínky příznivé)
- Podíl dětí, které ukončí školní docházku předčasně, by se měl nacházet pod hranicí 10% a nejméně 40% mladší generace by mělo dosáhnout terciární úrovně vzdělání

¹¹⁴ European Commission, A European Economic Recovery Plan, 2008.

¹¹⁵ O 170 mld. eur se navýšil společný rozpočet EU a 30 mld. eur poskytla EU na podporu okamžitých opatření.

¹¹⁶ European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 17 June, 2010. Strategie má být jedním z programů, který má pomoci eliminovat negativní dopady finanční, hospodářské a měnové krize.

¹¹⁷ European Commission, Europe 2020, Strategy for smart, sustainable and inclusive growth, 2010, p. 3.

¹¹⁸ Jedná se o pokles emisí skleníkových plynů o 20%, růst energetické účinnosti o 20% a zvýšení používání obnovitelných zdrojů rovněž o 20%.

- *Počet osob ohrožených chudobou by se měl snížit o 20 milionů.*

Členské státy mají na základě této strategie povinnost vypracovat „*Národní plány reforem*“ a každoročně informovat Evropskou komisi o jejich naplňování. Panují oprávněné obavy, aby tuto novou ekonomickou strategii pro příštích deset let nepotkal stejný osud jako Lisabonskou strategii. Záležet tak bude na jednotlivých členských státech, jak moc se ztotožní a jak moc prioritní cíle obsažené v tomto dokumentu dokážou přijmout za „své“.

Na přelomu let 2009/2010 se začaly naplno projevovat problémy některých zadlužených zemí. Evropská unie vytvořila nástroje záchranných a stabilizačních mechanismů, prostřednictvím kterých se snaží poskytnout finanční prostředky zadluženým státům eurozóny k překonání jejich platební neschopnosti. Podmiňuje tuto pomoc realizací zásadních reforem v oblasti veřejných financí a přijetím úsporných opatření, které povedou ke snižování vnitřního zadlužení. EU chce posílit koordinaci v rámci hospodářské politiky a zpřísnit podmínky a sankce v oblasti fiskální disciplíny (Pakt stability a růstu, Pakt euro plus). EU schválila vytvoření nových regulatorních pravidel pro bankovní a finanční sektor. Vymezila nová opatření, která by se měla zaměřovat na makroekonomické nerovnováhy jednotlivých členských zemí. Na podporu vyjmenovaných aktivit se EU rozhodla založit další nové orgány a instituce.

Evropská unie v souvislosti s krizí eurozóny opustila dvě základní zásady. První měla zabezpečit, že každá země by měla ručit za své dluhy. Ostatní země by neměly platit za dluhy nezodpovědných členů. Tato zásada byla opuštěna tím, že do Lisabonské smlouvy byl včleněn nový článek, který umožňuje mimo jiné vznik Evropského stabilizačního mechanismu. Byla porušena i druhá zásada, která zakazovala Evropské centrální bance nakupovat vládní dluhopisy členských států a financovat tak zprostředkovaně jejich dluhy. Maastrichtská smlouva jí zakazuje přímé nákupy vládních dluhopisů, nepřímo však svými půjčkami napomáhá jejich nákupu komerčními bankovními subjekty (Janáčková, 2010a : 71 - 73).

V květnu 2010 Evropská centrální banka oznámila, že je připravena poskytnout podporu ohroženým státům eurozóny prostřednictvím nákupu jejich státních dluhopisů. Jedná se tak o porušení jednoho z pravidel, které si původně ECB dala za cíl. Prezident ECB Jean-Claude Trichet ale nadále všechny ujišťuje, že se jedná o opatření pouze dočasné, které má zabezpečit stabilizaci trhu. To nic nemění na tom, že si tímto rozhodnutím Evropská centrální banka poškodila svoji reputaci a důvěryhodnost.

Současný lucemburský premiér a předseda států eurozóny J. C. Juncker již v roce 2010 navrhol, aby Evropská centrální banka mohla emitovat vlastní evropské obligace. S tímto krokem by však pravděpodobně mělo problém Německo, protože evropské dluhopisy by konkurovaly těm německým.

Hlavními iniciátory většiny navrhovaných opatření jsou představitelé dvou nejsilnějších ekonomik eurozóny, německá kancléřka Angela Merkelová a francouzský prezident Nicholas Sarkozy.

6.1. Nový evropský finanční dohled

V reakci na krizi se Evropská unie rozhodla zintenzivnit spolupráci v oblasti finančního dohledu, přijmout další regulaci a vytvořit společná pravidla pro stabilizaci bankovního a finančního sektoru v rámci nového institucionálního uspořádání tzv. Evropského systému orgánů finančního dohledu (*European System of Financial Supervisors*).¹¹⁹

V září 2010 Evropský parlament definitivně schválil vznik nových evropských nadnárodních dohledových orgánů, na kterých se již o rok dříve dohodli na setkání v Praze ministři financí a guvernérů centrálních bank členských států EU. Dohled nad celkovou makroekonomickou stabilitou bude mít na starosti *Evropská rada pro systémová rizika (European Systemic Risk Board)*. Hlavní náplní této instituce (která vznikne při ECB) bude monitoring stability ve finančním sektoru včetně sledování a vyhodnocování potenciálních rizik. V rámci reformy a nových opatření dohledu nad finančními trhy současně vznikají další tři nové evropské regulační orgány, které zahájily svou činnost od ledna 2011:

- *Orgán pro dohled nad bankovním sektorem (European Banking Authority)*
- *Orgán pro dohled nad trhem s cennými papíry (European Securities and Market Authority)*
- *Orgán pro dohled nad penzijními fondy a pojišťovnami (European Insurance and Occupational Pensions Authority).*

Údajná „nedostatečná“ regulace na finančních trzích, která měla zavinit globální finanční krizi, se stala hlavním argumentem evropských politiků pro založení těchto orgánů. Hlavním důvodem jejich vzniku podle politiků byla tak nezbytnost přísnější regulace. S tímto tvrzením

¹¹⁹ European Commission, Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council, 2009.

nesouhlasí řada světové uznávaných ekonomů a analytiků, kteří naopak zastávají názor, že to byla „přílišná“ regulace, která byla hlavním důvodem krize na světových finančních trzích. Kritika na adresu vzniku těchto orgánů směřuje zejména na nejasné vymezení kompetencí a jejich možné překrývání s regulačními orgány dohledu jednotlivých členských států.¹²⁰

Evropská centrální banka ve své výroční zprávě za rok 2010 uvádí, že fiskální problémy některých zemí narušily integritu finančních trhů a mají významný dopad na trh s dluhopisy, zejména v souvislosti s nárůstem úrokových sazeb z vládních dluhopisů.¹²¹

6.2. Vytvoření „Správy ekonomických záležitostí“

Vznik evropské ekonomické vlády byl jednou z prvních reakcí na zhoršující se finanční situaci Řecka. Na evropském summitu v březnu 2010 bylo přijato společné stanovisko k posílení dohledu nad ekonomickým stavem Evropské unie.¹²² Velká diskuze se mezi jednotlivými státy vedla ohledně samotné terminologie.¹²³ Evropská rada potvrdila na svém zasedání v říjnu 2010 zprávu pracovní skupiny (tzv. Task Force), která se zabývala návrhy opatření ke zlepšení fiskální disciplíny ale také zlepšením mechanismů pro řešení krizí.¹²⁴

Doporučení této pracovní skupiny pro správu ekonomických záležitostí se týkalo pěti hlavních oblastí:¹²⁵

- *Zlepšení a posílení fiskální disciplíny: reforma Paktu stability a růstu*
- *Rozšíření hospodářského dohledu: nový mechanismus dohledu (včasně varování)*
- *Hlubší a širší koordinace: „evropský semestr“*
- *Lepší rámec pro řízení krizí: založení trvalého mechanismu*
- *Silnější instituce pro účinnější správu ekonomických záležitostí.*

¹²⁰ Zejména na naléhání Velké Británie byla velká část pravomocí ponechána domácím dozorovým orgánům.

¹²¹ European Central Bank, Annual Report, 2010.

¹²² European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 25 – 26 March, 2010.

¹²³ V originálním anglickém znění se jedná o „economic governance“. Francie prosazovala tzv. „hospodářskou vládu“ (economic government), což i v jejím francouzském překladu nakonec zůstalo. Naopak např. Velká Británie chtěla méně závaznou podobu, což v jejím pojetí můžeme překládat spíše v podobě jakéhosi „ekonomického (hospodářského) dohledu“. V Německu použili terminologii „řízení hospodářské politiky“. V českém jazyce se používá označení „Správa ekonomických záležitostí“.

¹²⁴ Task Force je tvořená z ministrů financí členských zemí v čele s předsedou Evropské rady Hermanen van Rompuyem, dále pak zástupcem EK a ECB. Vznikla za účelem návrhu opatření k řešení problému zadlužených zemí.

¹²⁵ Rada Evropské unie, Závěrečná zpráva pracovní skupiny, Brusel, říjen 2010.

Na základě těchto závěrů by měla být přijata opatření vedoucí k větší koordinaci hospodářských politik, vytvoření nového rámce pro makroekonomický dohled, který by se měl zaměřit na monitorování makroekonomických nerovnováh členských zemí, posílení rozpočtové odpovědnosti, ale i opatření, která se zaměří na prevenci vzniku krize do budoucna včetně vytvoření adekvátních nástrojů pro jejich realizaci. Mezi základní nástroje Správy ekonomických záležitostí patří:

- *Evropský semestr, kterému předchází roční analýza růstu*
- *Pakt stability a růstu*
- *Národní konvergenční program*
- *Národní program reform¹²⁶*
- *Pakt euro plus.*

6.2.1 Evropský semestr

Jako prevenci k eliminaci dalších dluhových krizí se na červnovém summitu 2010 vrcholní představitelé EU dohodli, že od roku 2011 budou všechny členské státy EU posílat k předběžnému posouzení do Bruselu (resp. Evropské komisi a Radě) návrhy svých státních rozpočtů a to vždy do dubna předchozího roku.¹²⁷ Součástí uvedeného postupu by měly být i vzájemná doporučení jednotlivých členských států. Toto přijaté opatření je součástí tzv. „evropského semestru“.¹²⁸ Evropská komise bude zkoumat strukturu rozpočtů a plány vedoucí ke snižování schodků a posuzovat jejich soulad se společnými cíli Unie. Může poskytovat doporučení nezávazného charakteru. Do konečné podoby státního rozpočtu by však členské státy měly zakomponovat doporučení Rady ministrů financí, kteří se budou k rozpočtům jednotlivých zemí také vyjadřovat.

¹²⁶ Má být vypracován na národní úrovni v souladu se strategií 2020 a prezentuje opatření jednotlivých států, jak tuto strategii budou naplňovat.

¹²⁷ Rada složená z ministrů financí tento návrh schválila v říjnu 2010. Council of the European Union, Presse 229, September 2010.

¹²⁸ Proti návrhu se ohradily některé státy např. Švédsko jako země, která není členem eurozóny a zároveň země, která po většinu sledovaného období vykazuje přebytky veřejných rozpočtů a její celkové zadlužení se v posledních pěti letech pohybuje průměrně na hranici okolo 40% HDP.

Členské státy by měly svoji fiskální konsolidaci doplnit o důležité strukturální reformy, které by měly být v souladu se strategickým dokumentem Evropa 2020. Zejména by se měly zaměřit na opatření s následujícími cíli:¹²⁹

- *Zatraktivnění práce*
- *Podpora nezaměstnaných k znovu zapojení se do pracovního procesu*
- *Boj proti chudobě a podpora sociálního začleňování*
- *Investice do vzdělání, výzkumu a inovací*
- *Dosažení rovnováhy mezi jistotou a flexibilitou*
- *Provedení reformy důchodového systému*
- *Přilákání soukromého kapitálu*
- *Zajištění cenově dostupné dodávky energie.*

Plnění výše uvedených cílů by mělo probíhat v součinnosti s evropskými institucemi včetně jejich poradních orgánů a vnitrostátních aktérů (národní parlamenty, regionální organizace a sociální partneři).

Základní cíle a priority EU by se měly odrazit ve Stabilizačních a Konvergenčních programech. V rámci nastavených podmínek provádění „evropského semestru“ by měly členské státy usilovat o snižování deficitu veřejného rozpočtu alespoň o 0,5% HDP ročně. Za neplnění tohoto cíle mohou být sankcionováni.

Evropská komise vydala v lednu 2011 zprávu „*Roční analýza růstu, jak uceleně reagovat na krizi*“,¹³⁰ která je obecně zpracovaná pro Evropskou unii jako celek. Dalším krokem je její úprava pro „podmínky“ každému státu. Jednotlivé země tak budou s Komisí spolupracovat na společných postupech v hospodářské politice dle tohoto programu. Analýza obsahuje opatření k oživení ekonomického růstu, základní cíle, které se týkají makroekonomické stability Unie, konsolidace veřejných financí ale také strukturální reformy (v souladu se strategií Evropa 2020). Je součástí evropského semestru a členské státy by měly doporučení komise reflektovat při sestavování státního rozpočtu a při stanovování strategických cílů v oblasti jejich hospodářské politiky.

¹²⁹ European Council, Conclusion of the Presidency, 24 – 25 March, 2011, p.3.

¹³⁰ European Commission, Annual Growth Survey, 2011.

Správa ekonomických záležitostí měla být dále posílena prostřednictvím užší koordinace hospodářských politiky a její činnost provázána s dalšími opatřeními přijatými v souvislosti s Paktem pro euro plus a také evropským stabilizačním mechanismem.

6.2.2 Posílení koordinace hospodářských politik

V březnu 2011 schválili ministři financí EU nová pravidla, která by měla vést k posílení Správy ekonomických záležitostí. Zpřísněn má být celý systém sankcionování (resp. má být více zautomatizován) v případě porušování pravidel fiskální disciplíny pro země eurozóny.¹³¹

Balíček šesti legislativních návrhů obsahuje mimo jiné nástroje ke zvýšení dozoru nad makroekonomickou stabilitou členských států, nová pravidla pro vnitrostátní fiskální rámce a další opatření, které pozměňují původní ustanovení Paktu stability a růstu.¹³²

Součástí tohoto programu by měla být i úzká spolupráce v hospodářské politice a zvýšená kontrola a dohled Evropské komise ve vybraných hospodářsko-politických oblastech s cílem sblížení hospodářských včetně rozpočtových politik.

Doposud se sankce týkaly pouze ukazatele nadměrného schodku veřejných rozpočtů, nově budou hrozit i za porušování ukazatele celkového veřejného zadlužení, které by mělo dle Maastrichtských kritérií dosahovat maximální výše 60% HDP.¹³³ Státy eurozóny jsou v rámci reformy Paktu stability a růstu, v případě neočekávaných příjmů, povinny je použít na snižování rozpočtových deficitů a dále vynaložit veškeré úsilí ke snižování celkového zadlužení.

6.2.3 Pakt euro plus

Pakt euro plus je iniciativou Evropské unie zaměřenou na posílení a užší koordinaci hospodářských politik s cílem podpořit konkurenceschopnost a konvergenci. Jedná se o nová opatření v souladu se „správou ekonomických záležitostí“, která budou doplňovat stávající nástroje Evropské unie.

¹³¹ Heads of State or government of the euro area, Conclusions, Brussels, 11 March, 2011
European Council, Conclusion of the Presidency, 24 – 25 March, 2011.

¹³² Council of the European Union, Press release on agreement, Presse 63, 2011.

¹³³ Sankce se mohou vyšplhat až do výše 0,2% HDP příslušného států a týkají se tedy jak nedodržení rozpočtového schodku tak nově i celkového zadlužení v případě, že nedochází k jeho snižování nebo je toto snižování nedostatečné.

Pakt euro plus navazuje na předešlý neúspěšný návrh Německa a Francie, který byl označován za Pakt pro konkurenceschopnost, jehož cílem byla co nejužší koordinace hospodářských politik. Obsahoval řadu poměrně rázných opatření např. zrušení indexace mezd podle inflace¹³⁴, zavedení jednotného daňového základu pro všechny firmy na území eurozóny, zakotvení tzv. dluhové brzdy¹³⁵, ale třeba i navýšení věku pro odchod do důchodu na hranici 67 let.

V rámci Paktu euro plus budou některá původně navrhovaná opatření, která měla být převedena na evropskou úroveň, ponechána v kompetencích členských států. Důležitou součástí nových opatření je jejich monitoring a vyhodnocování. Členské státy by měly každý rok provádět komparaci postupů se státy, které dosahují nejlepších výsledků. Evropská komise by měla zastávat funkci hlavního koordinátora v rozpočtové oblasti a monitorovat vybrané oblasti jako je např. produktivita práce a na ní navázaný růst platů. Sledovat se budou jednotkové náklady práce (za celou ekonomiku i za hlavní odvětví) za určité časové období ve srovnání s ostatními zeměmi eurozóny, popř. u jejich dalších obchodních partnerů. V případě, že by mzdy ve veřejném sektoru rostly rychleji než produktivita práce, měly by je členské státy snížit. Komise bude dále monitorovat udržitelnost penzijních systémů, zdravotnictví a sociálních dávek jednotlivých zemí s ohledem na jejich demografický vývoj. Oproti původnímu Paktu pro konkurenceschopnost nebude moci Evropská unie rozhodovat o výši (resp. navýšení) věku pro odchod do důchodu.

V oblasti finančního sektoru by Evropská unie měla koordinovat pravidelně prováděné zátěžové testy bank ve členských státech. Zvýšená pozornost by měla být také věnována zadlužení soukromých bank, nefinančním společnostem, ale i domácnostem. Evropská unie chce bojovat proti daňovým únikům prostřednictvím intenzivnější koordinace v daňové správě. Jedním z dalších opatření má být závazek pro členy eurozóny zavést mechanismus dluhové brzdy.¹³⁶

V původním návrhu měla Komise získat větší pravomoce a sama měla rozhodovat o uložení sankcí v případě neplnění makroekonomických kritérií. Členské země tento krok mohly

¹³⁴ Praxe např. v Belgii, Lucemburku, Kypru.

¹³⁵ Dluhová brzda si klade za cíl zabránit chronickému zadlužování. Měla by zajistit, že příjmy i výdaje budou v rámci hospodářského cyklu vyrovnané. Dluhovou brzdou mají např. Německo, Rakousko, USA.

¹³⁶ Státy by se měly touto dluhovou brzdou řídit, není však povinné zakotvovat ji to domácí ústavy.

zvrátit kvalifikovanou většinou. Nakonec však došlo k určitým úpravám a rozhodující slovo si tak nadále ponechají ministři financí jednotlivých.

Pakt euro plus schválili vrcholní představitelé na zasedání Evropské rady v březnu 2011 s cílem posílit hospodářský pilíř měnové unie.¹³⁷ Přidaly se k němu i některé nečlenské země eurozóny: Litva, Lotyšsko, Dánsko, Polsko, Bulharsko a Rumunsko. Vláda Česká republiky se rozhodla tohoto projektu neúčastnit, což ji ale nebrání v případě zájmu učinit v budoucnu. Dále se k Paktu euro plus nepřipojilo Maďarsko, Švédsko a Velká Británie.

Současná podoba Paktu euro plus je výsledkem dlouhodobé diskuze. Členské státy ve spolupráci s evropskými institucemi (EP, Komise) budou nyní pracovat na dlouhodobých konsolidačních plánech¹³⁸ a navrhnu konkrétní opatření, která by měla přispět ke snížení jejich deficitů a vést k oživení ekonomického růstu. Osud tohoto návrhu je nyní v rukou evropských poslanců, kteří se v rámci legislativního procesu podílí na jeho schvalování.

Program na užší integraci v hospodářské oblasti a zejména speciální separátní jednání vrcholných představitelů vlád a hlav „pouze členských zemí eurozóny“ se nelíbí některým dalším státům, které používají svoji měnu. Polský a švédský premiér velmi ostře vystoupili proti tomuto postupu, který by mohl ještě více prohloubit již reálně existující tzv. „dvourychlostní Evropu“.

6.3. Vznik dočasných a trvalých záchranných a stabilizačních mechanismů

V reakci na dění okolo Řecka se Evropská unie rozhodla vytvořit záchranný program, který by měl disponovat celkem až 750 mld. eur v podobě poskytování úvěrů a státních záruk.¹³⁹ Cílem tohoto kroku je pomoci zadluženým zemím, které ztratily možnost si zajistit potřebné financování obvyklou cestou na kapitálovém trhu. Tento mechanismus finanční pomoci je tvořen:

- *EFSF – Evropský nástroj finanční stability - dočasný záchranný fond*

¹³⁷ European Council, Conclusion of the Presidency, 24 – 25 March, 2011. Pakt euro plus i opatření k posílení správy ekonomických záležitostí jsou součástí komplexního souboru opatření, které přijala Evropská rada v březnu 2011. Zbývajících jsou provádění evropského semestru, fiskální konsolidace a strukturální reformy, ozdravení bankovního sektoru, posílení mechanismu stability pro eurozónu.

¹³⁸ Plány by měly obsahovat konkrétní cíle k odstranění deficitu, rozdělení příjmů a výdajů a časový harmonogram provádění.

¹³⁹ Council of the European Union, Economic and Financial Affairs, Press release, 9 – 10 May, 2010

- *EFSM - Evropský mechanismus finanční stabilizace*

EFSF je dočasný záchranný fond, který byl zřízen v roce 2010. Tvoří ho úvěry a záruky poskytnuté členskými zeměmi ve výši 440 mld. eur, ve skutečnosti však může být postiženým zemím půjčeno prostřednictvím těchto garancí jen asi 250 mld. eur. Zbylá částka má sloužit jako rezerva k zabezpečení dobrého ratingu.

Tento finanční nástroj, který funguje na bázi společnosti s ručením omezeným, má umožňovat rychlý přístup k likviditě v případě její potřeby. Z tohoto fondu jsou poskytnuty finanční prostředky Irsku a nově i Portugalsku (viz. kapitola 5.4).¹⁴⁰ Záchranný fond funguje na principu emise dluhopisů (krytých státními zárukami), ze kterých se financují úvěry postižených zemí.

Finanční prostředky do Evropského mechanismu finanční stabilizace (EFSM) poskytuje Evropská komise (zárukou je společný rozpočet Evropské unie) do maximální výše 60 mld. eur. Na tomto mechanismu se tak podílí všechny členské státy včetně České republiky. Mezinárodní měnový fond přispívá částkou ve výši 250 mld. eur.

6.3.1 Evropský stabilizační mechanismus ESM¹⁴¹

Evropský stabilizační mechanismus (ESM) nahradí v roce 2013 stávající záchranný fond - Evropský nástroj finanční stability (EFSF)¹⁴² a Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM). Rozhodla o tom Evropská rada na svém prosincovém zasedání v Bruselu 2010.¹⁴³ Trvalý záchranný fond včetně konkrétních podmínek jeho fungování byl schválen na konci března 2011.¹⁴⁴ Reálně jeho vznik proběhne na základě smlouvy mezi státy eurozóny jako mezivládní organizace.

Za předpokladu splnění požadovaných podmínek¹⁴⁵ budou mít členové eurozóny v případě potřeby možnost obdržet finanční pomoc. Evropská komise, Mezinárodní měnový fond a

¹⁴⁰ Řecko má úvěrovou půjčku od zemí eurozóny na základě bilaterální dohody.

¹⁴¹ Aby mohl ESM vůbec vzniknout musela Evropská rada doplnit do článku 136 Lisabonské smlouvy následující nový odstavec: „Členské státy, jejichž měnou je euro, mohou zavést mechanismus stability, který bude aktivován v případech, kdy to bude nezbytné k zajištění stability eurozóny jako celku. Poskytnutí jakékoliv požadované finanční pomoci v rámci tohoto mechanismu bude podléhat přísné podmíněnosti“. Tento dodatek budou muset do konce roku 2011 schválit národní parlamenty.

¹⁴² Ten bude fungovat do doby vypořádání nesplacených dluhopisů.

¹⁴³ European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 16 – 17 December, 2010

¹⁴⁴ European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 24 – 25 March, 2011

¹⁴⁵ Zejména provedení nezbytných opatření v hospodářské a fiskální politice, které budou zárukou pro udržitelnost jeho dluhu. Analýzu udržitelnosti dluhu vypracuje Evropská komise, MMF a ECB.

ECB provedou analýzu udržitelnosti fiskální politiky žadatele. Do financování tohoto fondu budou mít možnost se zapojit i věřitelé ze soukromého sektoru, resp. stát, který bude pomoc přijímat má povinnost zajistit si přiměřenou část ze soukromého sektoru.

Finanční objem tohoto fondu bude představovat 700 mld. euro. Dle původní dohody ministrů financí měly země eurozóny do tohoto fondu během tří let postupně poslat celkovou částku 80 mld. euro.¹⁴⁶ To se nelíbilo Německu jako největšímu přispěvovateli a prosadilo variantu rovnoměrných splátek rozložených během pěti let. Zbývajících 620 mld. euro budou představovat státní záruky ze strany členských států eurozóny. Zapojí se i MMF. Země mimo eurozónu se budou moci v případě zájmu zapojit do financování ad hoc. Součástí splaceného kapitálu by měly být i sankce za nedodržování Paktu stability a růstu.

Příspěvek jednotlivých států se měl odvíjet od váhy jejich hlasů v Evropské centrální bance. To by však znevýhodňovalo menší a slabší země. Přijatý kompromis nakonec určil, že příspěvky se budou odvíjet od následujícího klíče: 75% podle výše národního důchodu, 12,5% podle velikosti výše HDP a 12,5% podle počtu obyvatel.¹⁴⁷

Z Evropského stabilizačního mechanismu si budou moci postižené země eurozóny vypůjčit až 500 mld. eur (skutečná úvěrová kapacita fondu), což představuje více než 12 biliónů korun.¹⁴⁸ Fond získá nejvyšší možný rating AAA, čehož dosáhne vysokou likviditou prostřednictvím zbývajících rezervy ve výši 200 mld eur. Úroky za půjčku budou stanoveny pevnou nebo proměnlivou sazbou.

Oproti stávajícímu způsobu pomoci by mělo dojít ke zpřísnění některých podmínek. Za zásadní můžeme považovat skutečnost, že schválení čerpání finanční pomoci z tohoto fondu by pro jednotlivé státy mohlo být podmíněno předešlou restrukturalizací jeho dluhu. „V případě, že by se stala neočekávaná situace, kdy se určitá země ukáže být nesolventní, musí daný stát se svými věřiteli ze soukromého sektoru v souladu s postupy MMF vyjednat komplexní plán restrukturalizace s cílem obnovit udržitelnost dluhu“.¹⁴⁹

¹⁴⁶ Okamžitý vklad v roce 2013 měl činit 40 mld. eur a zbylé 3 splátky v celkové výši 40 mld. eur by měly být do tohoto fondu vloženy do roku 2016.

¹⁴⁷ Největším přispěvovatelem tak budou velké členské státy eurozóny. Německý podíl bude činit 27,1%, Francie dodá 20,4%, Itálie 17,9% a Španělsko 11,9%. Euractiv, Dohoda na záchranném mechanismu, březen 2011.

¹⁴⁸ Jedná se o více než trojnásobek ročního hrubého domácího produktu České republiky.

¹⁴⁹ European Council, Conclusion of the Presidency, 24 – 25 March, 2011

Hlavním rozhodovacím orgánem evropského stabilizačního mechanismu bude rada guvernérů složená z ministrů financí eurozóny. Pozorovatelem se stane prezident ECB a evropský komisař pro hospodářské a měnové záležitosti. Oba dva budou disponovat hlasovacím právem. O poskytnutí a podmínkách finanční pomoci i o úvěrové kapacitě budou hlasovat kvalifikovanou většinou.¹⁵⁰ Sídlo ESM bude v Lucemburku.

Mechanismus žádosti o finanční pomoc můžeme ve zjednodušené podobě popsat následovně: žádost státu o půjčku >> vyhodnocení potřeby financování (podmíněno dostatečnou účastí soukromého sektoru) ze strany EK, MMF, ECB >> Rada guvernérů zmocní EK, MMF, ECB a dotýčný stát k vypracování makroekonomického ozdravného programu >> Rada guvernérů rozhodne o poskytnutí pomoci včetně podmínek >> za monitorování je odpovědná Komise, MMF a spolupracují s ECB.

Proti tomuto mechanismu se začínají hlasitě ozývat němečtí politici a poslanci současné vládní strany, kteří nechtějí do fondu přispívat v rámci nastavených podmínek. Své odmítavé postoje argumentují skutečností, že poté již nebudou moci ovlivňovat způsob nakládání s poskytnutými finančními prostředky, ale že konečné rozhodnutí bude na ministrech financí států eurozóny.¹⁵¹ Vadí jim také to, že tento fond bude mít možnost nakupovat dluhopisy zadlužených států na primárním trhu.

6.4. Hodnocení opatření přijatých institucemi EU

Poskytování půjček může z krátkodobého hlediska pomoci překlenout kritickou situaci. Z dlouhodobého pohledu tyto však finanční prostředky primární příčiny potíží předlužených zemí nevyřeší, ale spíše je mohou prohloubit. Není vůbec jisté, že přijaté záchranné mechanismy přinesou očekávané výsledky. Finanční částka, kterou musí jednotlivé země do ESM přispět zhoršuje jejich samotné zadlužení. Pokud by potřebovala čerpat některá z větších ekonomik eurozóny (např. Španělsko), pravděpodobně by pro něho byl objem tohoto fondu stejně nedostatečný.

Mnohá opatření budí rozporuplné pocity. Za současné situace je fiskální disciplína nebytná, ale pokud chce Evropská unie dosáhnout větší konkurenceschopnosti (což Pakt euro plus

¹⁵⁰ Váha hlasů odpovídá podílům zemí eurozóny na upsaném kapitálu ESM a kvalifikovaná většina představuje 80% hlasů.

¹⁵¹ Ve prospěch německých kritiků hraje fakt, že ESM již v minulosti označil Spolkový účetní dvůr za protiústavní.

hlásá), měla by možná začít o jednu fázi zpátky a zaměřit se např. na odstranění zbývající překážky v oblasti vnitřního trhu, zejména na trhu služeb. Ani finanční trhy těmto opatřením prozatím moc neuvěřily.

Celý Pakt euro plus, jak komentují i mnozí analytici, se tak stává jakousi německou nabídkou finanční pomoci zadluženým státům eurozóny (ochráníme Vás i euro) výměnou za to, že budou respektovat a dodržovat německé představy hospodářské politiky a fiskální disciplíny. Kancléřka Angela Merkelová tak chce dokázat domácím voličům (myšleno německé daňové poplatníky), že ostatní nedostanou jejich peníze zadarmo. Francie se zase snaží posílit svůj upadající vliv a částečně také zamaskovat svoje vlastní problémy se zadlužením.

Evropská unie již vydala celou řadu strategických dokumentů, paktů, opatření, krizových mechanismů. Problémem však zůstává, že je nedokáže naplňovat a uskutečňovat a místo toho neustále přijímá další a další.¹⁵²

Všeobecně známým problémem Evropské unie je, že neměla a nemá vytvořené žádné varianty, žádné návrhy krizových scénářů. Byla zaskočena, když do Evropy dorazila krize z amerického hypotečního trhu, byla zaskočena, když se odhalily skutečné ekonomické problémy Řecka a dalších zemí. Většinou pak musí řešit vzniklé problémy ad hoc a i z tohoto důvodu se pak jedná o řešení krátkozraká a pouze krátkodobá.

Společná měnová politika v jistých ohledech prohloubila fiskální problémy a některé strukturální nedostatky členských zemí eurozóny. Vyčíslit a predikovat jaký dopad by měla finanční a hospodářská krize na jednotlivé ekonomiky, kdyby používaly vlastní měnu namísto společné, je ale velice obtížné. Pokud provedeme srovnání států eurozóny a ostatních zemí EU z hlediska vybraných makroekonomických ukazatelů, dospějeme minimálně k závěru, že ekonomiky eurozóny vykazují v těchto aspektech horších výsledků.

Nově nastavená pravidla zemí eurozóny k posílení fiskální disciplíny jsou dílčím krokem k nápravě, i když celá řada odborníků v této oblasti zastává názor, že ani tyto sankční mechanismy neubrání země před dalšími dluhovými potížemi. Jasně definovaná a srozumitelná pravidla včetně účinných sankcí při jejich porušování jsou obecně správným ukazatelem a jasným signálem pro všechny její členy, že v případě jejich nedodržování bude viník potrestán.

¹⁵² Viz. Pakt stability a růstu, Lisabonská strategie, Agenda 2020.

7. ALTERNATIVY BUDOUCÍCH SCÉNÁŘŮ VÝVOJE EUROZÓNY

Na základě provedené analýzy popsané v předchozím textu a na základě reálného vývoje se nabízí několik alternativ scénářů budoucího postupu EU, resp. eurozóny:

- *Proběhne restrukturalizace státního dluhu a s tím spojené částečné odpuštění dluhu: případ Řecka, případně Irska, Portugalska a možná dalších států*
- *Začne se pracovat na přípravě a zavedení společné fiskální politiky a na přechodu do politické unie*
- *Prohloubí se neochota některých států eurozóny pokračovat ve financování dluhů ostatních tzv. černých pasažérů*
- *Objeví se snahy o dobrovolné vystoupení některých členských zemí eurozóny*
- *Krise eurozóny bude pokračovat bez přijetí konkrétních adekvátních opatření a provedení skutečných reforem*
- *Začne se připravovat scénář pro možné vyloučení nezodpovědných členských států eurozóny*
- *Dojde k neřízenému rozpadu eurozóny (málo pravděpodobný scénář)*
- *Dojde k řízenému rozpadu eurozóny s následným vytvořením supereurozóny. Jejimi členy by mohlo být např. Německo, Rakousko, země Beneluxu.*

Posloupnost a načasování výše nastíněných kroků závisí na mnohých, v současné době neznámých faktorech, a to jak čistě politických, tak i hospodářsko-politických.

7.1. Restrukturalizace státního dluhu: případ Řecko

V posledních měsících (podzim 2010 a jaro 2011) se čím dál častěji hovoří o určité formě restrukturalizace řeckého dluhu. Tato varianta je vysoce pravděpodobná. Shoduje se na ní řada předních ekonomů, bankéřů, analytiků a někteří politikové. Dle jejich názoru již není otázkou, jestli k tomuto kroku Řecko přistoupí, ale v jakém časovém horizontu se tak stane. Někteří předpovídají, že by k tomuto kroku mohlo dojít již během léta 2011.

Většina evropských politiků i vládních představitelů Řecka však tuto variantu zatím vylučují. Chtějí Řecku ponechat více času na provedení reforem. Janáčková (2010a : 91) za tímto vystupováním politiků od počátku vidí taktiku, kdy se všichni snaží získat čas, aby mohli během této doby konsolidovat státní rozpočty a veřejné finance, ještě více regulovat pravidla

na finančních trzích se snahou uklidnit tak celou situaci. Dalším důvodem těchto výroků politiků je jejich zájem zabránit nejistotě a spekulacím na finančních trzích.

Francouzská ministryně financí Christine Lagardeová v dubnu 2011 vyloučila jak restrukturalizaci řeckého, irského tak portugalského dluhu.¹⁵³ Někteří bankéři Evropské centrální banky se vyjádřili, že by případná restrukturalizace měla ničivé důsledky nejenom na řecký bankovní systém, ale také pro důvěryhodnost unijního celku.¹⁵⁴

Ze strany představitelů bankovního sektoru se objevily spekulace o nezbytnosti provést restrukturalizaci dluhu Řecka. Prezident ECB Jean-Claude Trichet se přiklonil k názoru, že banky tím mohou sledovat své vlastní zájmy, kterými je získání nemalých příjmů z poplatků za operace souvisejícími s restrukturalizací.¹⁵⁵

Tato varianta způsobí v každém případě rozsáhlé ztráty a škody věřitelům Řecka. Těmi jsou převážně zahraniční banky.¹⁵⁶ Řecké dluhopisy v řádech desítek miliard má ve svém portfoliu i Evropská centrální banka. Ze zemí eurozóny jsou největšími věřiteli Německo a Francie, ale i banky z ostatních zemí by přišly o nemalou část svých peněz.¹⁵⁷ Dle odhadů ratingové agentury Standard & Poor's bude třeba Řecku umazat až 70% jeho dluhu, aby jeho ekonomika byla schopná dalšího fungování.¹⁵⁸ Ekonom W. Munchau kalkuluje, že bankrot Řecka by mohl stát jenom německé daňové poplatníky nejméně 40 mld. eur, resp. 58 mld. eur, pokud bychom do této částky započítaly nezbytnou rekapitalizaci Evropské centrální banky.¹⁵⁹

Někteří němečtí vládní poradci a ekonomové a i samotné německé banky v nedávné době oznámily, že případná restrukturalizace dluhu pro ně nebude tak velkou pohromou, jak se všeobecně očekává. Obdobně se vyjadřuje i člen bankovní rady ČNB Lubomír Lízal, který je přesvědčen, že bankrot Řecka může dokonce Evropě i z určitého pohledu prospět a do určité míry zvýšit její kredibilitu, pokud Evropská unie prokáže, že současnou kritickou situací umí vyřešit i metodami, které nejsou populární, ale které jsou nezbytné z hlediska budoucí disciplíny všech členských států (Lízal, 2010). Německá kancléřka A. Merkelová (aniž by si

¹⁵³ Reuters, Greek debt restructuring out of question - Lagarde, 2011.

¹⁵⁴ Bloomberg, ECB officials rejem restructuring as Greece struggles to repay its debts, 2011.

¹⁵⁵ Reuters, Banks accused of talking up Greek debt fears, 2011.

¹⁵⁶ Udává se, že okolo 70% řeckého dluhu je v rukou zahraničních subjektů, 30% drží řecké banky.

¹⁵⁷ ECB by mělavlastnit okolo 40 – 50 mld. eur.

¹⁵⁸ Analytici EU pracují s přibližně o třetinu nižším odhadem.

¹⁵⁹ Munchau, The eurozone's jack solutions will be no cure, Financial Times, 2011.

možná ještě uvědomovala závažnost celé situace) přišla na počátku řecké krize s myšlenkou, že země, která by prováděla nezodpovědnou fiskální politiku, by mohla být vyloučena.

Britský týdeník *The Economist* jediné schůdné řešení při současné situaci spatřuje v provedení restrukturalizace (odpuštění) řeckého dluhu za udržitelnou, „zaplatitelnou“ úroveň. Kritizuje šéfa Evropské centrální banky Tricheta za jeho postoj k předluženému Řecku, zejména za jeho návrhy poskytnout Řecku další finanční prostředky ve výši až 50 – 60 mld. eur za předpokladu dalších úsporných opatření.¹⁶⁰

Bývalý ministr financí Německa Theo Waigel (považovaný za duchovního otce Paktu stability a růstu) viní za situaci v Řecku i evropské instituce (zejména pak Evropskou komisi), které nedokázaly včas odhalit jeho špatné hospodaření a eventuálně zabránit současné krizi.¹⁶¹

Ozývají se také hlasy, že pokud k tomuto kroku nebude Řecko „donuceno z venku“ od ostatních zemí, stejně tak později bude muset učinit dobrovolně samo. Restrukturalizace řeckého státního dluhu by znamenala de facto první „bankrot“ státu v západní Evropě po skončení druhé světové války. Ukazuje se tak za téměř nevyhnutelné, že i přes dílčí reformy a úsporná opatření, které Řecko přijalo, k určité restrukturalizaci (odpuštění části dluhů) bude muset dojít.

7.2. Odchod členského státu z eurozóny: případ Řecko

Teoretickou variantou je vystoupení (dobrovolné či z donucení) Řecka z eurozóny, znovuzavedení řecké drachmy a její následná devalvace.¹⁶² Tento postup nevyřeší vládní závazky a dluhy, které by zůstaly oceněny v eurech. Neřeší to případné odškodnění všech věřitelů, až jich soukromých či státních. Neřeší problematiku úspor řeckých domácností a vůbec již nejsou připraveny scénáře spojené s technickou odlukou měny. Finanční a bankovní sektor by za jistých okolností prošel kolapsem. Je otázkou, zda by vůbec mohla přežít některá z řeckých bank, zvláště pak za situace, kdy již v květnu 2011 nastal masivní odliv depozit řeckých občanů, ale i právnických osob z řeckých bank do bank zahraničních. Tato bankovní „panika“ může vyvolat urychlení celého procesu směřujícího at' již k restrukturalizaci či vystoupení Řecka z eurozóny.

¹⁶⁰ *The Economist*, Trichet the intransigent, 2011.

¹⁶¹ Euractiv, Theo Waigel: Řecká krize odhalila slabost Unie, září 2010

¹⁶² Některé odhady hovoří o tom, že by bylo zapotřebí drachmu devalvovat až o 40% nebo o 40% snížit mzdy (Klaus, V. iDNES.cz, 27.4.2010)

Z tohoto pohledu se jeví jako závažný nedostatek celého projektu evropské hospodářské a měnové unie to, že chybí scénář toho, že by mohl někdy některý členský stát eurozónu opustit. V současné době totiž právo Evropské unie neupravuje variantu možného odchodu z eurozóny. I na tomto je vidět, že si nikdo z evropských politiků pravděpodobně nikdy nepřipustil, že by se něco takového mohlo vůbec stát.

„Duchovní otec“ evropské měny R. Mundell teoretizuje s variantou, že by mohlo Řecko vytvořit nějakou „novou drachmu“, převést na ni staré dluhy a poté ji devalvovat. Sám však připouští, že to z právního pohledu ale asi není uskutečnitelné.¹⁶³

Největším rizikem pravděpodobně není případné samotné vystoupení Řecka z eurozóny, ale spíše dominový efekt, který by mohl nastat u dalších států. Španělsko je příkladem jisté dichotomie, jak v případě jeho kritického scénáře postupovat. Španělsko, je totiž na případnou záchrannou operaci, ale i na to, aby padlo, příliš velkou ekonomikou.

7.3. Zavedení společné fiskální politiky (fiskální unie) a vytvoření politické unie

Dodržování fiskální disciplíny může za současné situace přinést vedle nesporně pozitivních výsledků zpomalení již tak nízkého ekonomického oživení a hospodářského růstu. Začít více šetřit musí téměř všechny země eurozóny, protože vytváří dlouhodobě vysoké strukturální (nejenom tedy cyklické) deficity.

Zavedení společné fiskální politiky vyžaduje vysoké fiskální transfery ve prospěch méně ekonomicky výkonných hospodářství a regionů jednotlivých členských zemí eurozóny, ještě dále zvýšit celoevropskou solidaritu“ ve prospěch méně vyspělých zemí a regionů, ale zejména vyžaduje velmi citlivá politická rozhodnutí, která umožní se touto cestou vydat.¹⁶⁴ Pokud nechce Evropská unie (eurozóna) zažívat obdobné krize bude nezbytné urychlit sjednocení fiskální politiky členských zemí eurozóny a pravděpodobně také zahájit postupný přechod do nejvyšší možné fáze ekonomické integrace - politické unie. To by mělo vést k vytvoření Spojených států evropských, k jejichž vzniku již po druhé světové válce vyzýval Winston Churchill. Dnešní podoba Spojených států Evropských by ale vyžadovala úplnou fiskální a politickou integraci zemí Evropské unie. Vytvoření evropské fiskální unie by

¹⁶³ Mundell, R. Američané nemají euro rádi, ohrožuje dolar. Týden č. 12, 2010.

¹⁶⁴ Tato solidarita by však neměla být zaměňována s podporou těch zemí, které se chovají nezodpovědně a nedodržují stanovená pravidla.

znamenal harmonizaci: sociální politiky, politiky zaměstnanosti, daňové politiky a všech dalších politik, které jsou dosud v kompetenci národních států.

Toto řešení je velmi citlivé a na první pohled politicky zcela neprůchodné.¹⁶⁵ Jak se ukazuje, není možné, aby hospodářská a měnová unie dále fungovala (o její současné efektivitě nemůže být snad ani řeč) bez společné fiskální politiky. Současná pravidla eurozóny umožňují ji použít jako učebnicový příklad „černého pasažerství“ ze strany mnohých států, které se jednoduše několik let „vezou“ a ostatní za to teď musí platit. Například nedostatečným způsobem se bere v úvahu, že dosavadní objem finančních prostředků, které již EU poskytla na záchranu eura (přesněji řečeno daňoví poplatníci jednotlivých členských zemí) není zcela jistě konečný.

Osobně si myslím, že výše navrhované řešení je pravděpodobně nevyhnutelným krokem (varianta měnové unie bez fiskální a politické je projektem zjevně neúspěšným) pro další možné efektivní fungování eurozóny. Ani vytvoření fiskální a politické unie však nevylučuje možnost vzniku dalších krizí.

Současná politická situace ukazuje, že vytvoření fiskální a politické unie není na pořadu dne. Jak můžeme usuzovat i z reakcí politiků většiny států eurozóny, nejsou na další krok k fiskální unii v současné době připraveni. Pokud však nedojde ke změně jejich přístupů, může to předurčovat zahájení dlouhodobého procesu rozpadu eurozóny.

Evropští politikové by si měli sami vyjasnit, co vlastně „opravdu“ chtějí. Verbálně deklarují, že by chtěli, aby Evropská unie byla nejsilnější ekonomikou na světě, nejdynamičtější a nejkonkurenceschopnější, založená na znalostech a investicích do vědy a výzkumu.¹⁶⁶ Také by chtěli, aby Evropská unie byla významným globálním hráčem na mezinárodním poli. Ale také moc dobře vědí, jak je nesmírně těžké se domluvit téměř na čemkoliv, co narušuje nebo by mohlo narušovat jejich národní suverenitu. Na druhou stranu jednou se rozhodli, že chtějí Evropu sjednotit a chtějí mít jednotnou měnu. V tom případě, se ale asi budou muset zamyslet nad některými ekonomickými zákonitostmi, bez kterých, jak se ukazuje to „prostě fungovat nebude“.

¹⁶⁵ I když německý ministr financí na konci roku 2010 připustil, že Německo je připraveno začít debatu o společné fiskální politice. Zároveň prohlásil, že do deseti let by mohla Evropská unie svojí podobou připomínat to, co by mohlo být považováno za „politickou unii“. Bild am Sonntag, Konnen Sie den Euro retten, Her Schauble? Dezember, 2010.

¹⁶⁶ European Council, Conclusion of the Presidency, Lisbon, 23 –24 March, 2000.

7.4. Neochota některých států eurozóny pokračovat ve financování dluhů ostatních

V posledních měsících se objevuje poměrně pochopitelná neochota některých států eurozóny dále financovat cizí zadlužené země. Při záchraně těchto ekonomik totiž zvyšují také svoji zadluženost a je těžko vysvětlitelné jejich občanům, proč by tak měly činit díky nezodpovědné politice jiných států. Téměř všechny země, které přispívají na ty nejhůře hospodařící svými platbami, prohlubují své vlastní deficity. Výstižně to vyjádřila slovenská premiérka Iveta Radičová, když konstatovala, že těžko občany Slovenska přesvědčovat, že mají posílat své peníze někomu, kdo je bohatší než oni sami. Nutno dodat ještě za situace, kdy téměř všechny evropské státy prochází složitým hospodářským obdobím.

Náklady na záchranu a udržování společné měny jsou již nyní extrémně vysoké. Mohu pouze odhadnout, že v okamžiku, kdy tyto náklady překročí hranici „únosnosti“ a ochotu vlád jednotlivých členských států tuto politiku financovat se eurozóna může dočkat možná i dramatického scénáře eventuálního dobrovolného vystoupení některého z jejích členů.

Objevuje se řešení v podobě morálního hazardu, který spočívá v ještě vyšší zadluženosti všech tak, aby byla zajištěna pomoc nejvíce ohroženým ekonomikám. O morální hazard se také jedná při pohledu na Evropskou centrální banku, která bude pouštět do oběhu (emitovat) další finanční prostředky, aby mohla nakupovat vládní dluhopisy zadlužených zemí (Janáčková, 2010a : 82).

Největší kritika dalšího financování nejzadluženějších zemí se ozývá zejména z Německa a Finska. Finsko již v minulosti nesouhlasilo s ostatními státy eurozóny s navýšením finančních prostředků záchranného fondu EFSF.

Na jaře 2011 proběhly ve Finsku parlamentní volby, kde se druhou nejsilnější stranou stala extrémní pravice „Praví Finové“. Tato euroskeptická nacionalistická strana vyžaduje přehodnocení politiky vůči EU a také jasně deklaruje neochotu financovat dluhy Řecka a ostatních zadlužených států eurozóny. Na rozdíl od jiných států eurozóny, má finský parlament nárok hlasovat o záležitostech, které se například týkají trvalého záchranného mechanismu ESM.

Německo je největší ekonomikou nejenom eurozóny, ale celé Evropské unie. Německé subjekty jsou velkým věřitelem těch států, které se dostaly do největších potíží. Tato situace předurčuje k tomu, že to budou právě němečtí daňoví poplatníci, kteří budou na záchranné

operace eura vydávat největší objem finanční prostředků. Německé hospodářství a jeho občané na zavedení společné měny doplácí ze všech států eurozóny nejvíce. Německo se tak stává jakýmsi hlavním nositelem nákladů až „sponzorem“ projektu eurozóny.¹⁶⁷ Aktuálně se ještě větší politické napětí začíná objevovat v Německu zejména v souvislosti s žádostí Řecka o poskytnutí další úvěrové pomoci nad rámec schválených 110 mld. eur.

Pravděpodobně je jen otázkou času, jak dlouho budou ještě někteří evropští politici představitelé a hlavně jejich voliči ochotni nést tuto vysokou a nespravedlivou finanční zátěž. Je otázkou asi krátkého času, jak dlouho budou daňoví poplatníci trpěliví a solidární s těmi, kteří si současné problémy velkým dílem způsobili sami.¹⁶⁸

7.5. Nepřijetí adekvátních opatření, rozpad eurozóny

Dá se očekávat, že vrcholní politici EU a čelní představitelé vlád členských států EU (eurozóny) budou ještě nějakou dobu spoléhat na „setrvačnost“ fungování projektu eura. V minulosti se tento scénář již nejednou opakoval.¹⁶⁹ Nepřijetí adekvátních opatření by se v dlouhodobém časovém horizontu rovnalo variantě nejkrajnější a to je samotný zánik eurozóny.

Prezident České republiky Václav Klaus, jeden z nejvýraznějších kritiků společné měny eura, je přesvědčen o tom, že eurozóna nezkrachuje minimálně jako „instituce“. *„Do existence společné evropské měny jako tmelícího prvku k supranacionalitě směřující Evropské unie bylo neinvestováno tolik politického kapitálu, že v – pro mne přestavitelné – budoucnosti určitě opuštěna nebude“* (citováno Klaus, 2010b : 120). V tomto duchu smýšlí většina evropských politiků (i když ne všichni), pro které je zcela nemyslitelná, že by se mohla eurozóna rozpadnout. Nemyslitelné, že by mohlo euro padnout.

V případě, že příjmu předpoklad, že eurozóna by se přeci jenom rozpadla, byla by možná jakási „reinkarnace“ měnové unie u států, u kterých přirozeným ekonomickým vývojem splynuly ekonomické a později i teritoriální hranice. Tyto země by mohly být základním stavebním prvkem nové hospodářské a měnové unie. Mezi tyto státy bychom mohli pravděpodobně přiřadit Německo, Rakousko, Lucembursko. V úvahu přichází i Holandsko a

¹⁶⁷ Přebytky v jeho platební bilanci mají stabilizační funkci eura ve vztahu k ostatním světovým měnám.

¹⁶⁸ Na konci roku 2010 proběhl v Německu průzkum veřejného mínění, ve kterém se téměř polovina německých občanů vyjádřila, že by raději znovu zavedli německou marku a ¾ z nich se vyslovilo, že se obává o cenovou stabilitu eura.

¹⁶⁹ Velmi často se stává, že velké množství přijatých opatření jsou založené na křehkém politickém konsensu.

případně část nebo celá Belgie. Všechny výše uvedené země by za určitých předpokladů mohly splňovat i teoretické podmínky fungování optimální měnové oblasti.

Jistou obdobou této myšlenky se zabýval britský list The Telegraph. Možností rozdělení zemí členských zemí eurozóny do dvou skupin. Ta silnější v čele s Německem, která by zahrnovala Francii, Dánsko, Finsko a Rakousko, by zavedla paralelně vedle současného eura ještě jednu další společnou měnu. Tím by se docílilo oslabení původního eura.¹⁷⁰

Francouzský prezident Nicholas Sarkozy ve svém posledním novoročním projevu prohlásil, že: „*konec eura, by znamenal konec Evropy*“. Obdobně se v minulém roce vyjadřovala i německá kancléřka, která „krach“ eura považuje za „krach“ celé Evropy.

Vypadá to, že evropští političtí vůdci (zejména ti z Německa a Francie) se budou snažit zachránit současnou eurozónu za každou cenu, „ať to stojí, co to stojí“. Byly to přece tyto dva státy, které stály u zrodu Evropského hospodářského společenství v roce 1957, byly to opět tyto dva státy, které se staly iniciátory společné měny eura na konci 90. let 20. století. Státní „bankrot“ jednoho ze svých členů či jeho vystoupení z eurozóny tak s největší pravděpodobností považují za vlastní obrovské selhání.

¹⁷⁰ The Daily Telegraph, Germany and France examine „two-tier“ euro, June 2010.

ZÁVĚR

Základní východiska „teorie optimálních měnových zón“ R. Mundella (1961), na základě kterých můžeme posuzovat výhody a nevýhody spojené s přijetím společné měny, vznikla již před více než 50 lety. Tato kritéria byla postupně rozšiřována o další prvky: otevřenost ekonomiky (McKinnon, 1964), diverzifikace výroby a společné fiskální transfery v souvislosti s asymetrickými šoky (Kenen, 1969), ale také modifikována: endogenní charakter teorie OCA (Frankel, Rose 1998). Teorie získala řadu zastánců i kritiků z řad ekonomů, politiků, ale i ostatní veřejnosti. Budeme-li aplikovat a testovat (pomocí vybraných makroekonomických veličin a ukazatelů) její základní teoreticko-metodologické postuláty na uskupení států, které jsou v současné době členy evropské hospodářské a měnové unie (resp. státy eurozóny), musíme konstatovat, že ta doposud netvoří optimální měnovou oblast ve smyslu teorie OCA.

Projekt hospodářské a měnové unie (HMU) je ve své obecné ekonomické podstatě projektem unikátním, v jeho konkrétním evropském pojetí pak v mnoha ohledech kontroverzním. První snahy o zavedení společné měny v rámci evropského Společenství se datují na začátek 70. let minulého století (Wernerova zpráva). Skutečný posun nastal až s přijetím Maastrichtské smlouvy, která explicitně stanovila vznik HMU jako jeden ze svých cílů. V této souvislosti byla zároveň vytvořena tzv. nominální konvergenční kritéria, jejichž splnění je nezbytnou podmínkou, aby daná země mohla přijmout společnou měnu. Parametrické nastavení a výběr těchto kritérií budí silnou polemiku již od počátku, kdy byly zveřejněny. Jak se také později ukázalo, není těžké stanovená kritéria obcházet (viz případy některých států a jejich „kreativního“ účetnictví). Do stejné kategorie závažnosti můžeme zařadit i jejich neustálé porušování ze strany členů eurozóny. Týká se to zejména dvou ukazatelů vztahujících se k fiskální disciplíně (výše deficitu veřejných rozpočtů ve vztahu k HDP a celkového zadlužení v poměru k HDP), který již několik let porušuje většina zemí eurozóny (např. v roce 2010 tato kritéria dokázaly splnit pouze dva státy, Finsko a Estonsko).¹⁷¹

Zodpovědnou rozpočtovou disciplínu i po přijetí společné měny měl zajistit tzv. Pakt stability a růstu včetně jeho pozdější revize v roce 2005. V praxi se však neosvědčil, protože nebyla

¹⁷¹ Resp. Estonsko tato kritéria splňovalo, ale v roce 2010 nebylo ještě členem eurozóny, tím se stalo až od 1. 1. 2011.

dostatečná politická vůle (zvláště pak, když ho porušovali jeho hlavní iniciátoři Francie a Německo) uplatňovat reálně a důsledně sankční postihy v případě jeho nedodržování.

Pozornost by se tak měla spíše přesunout směrem ke sledování nikoli nominálních, nýbrž reálných konvergenčních kritérií, které odráží lépe skutečnou výkonnost ekonomiky a životní úroveň obyvatel členských států.

Původ současné krize eurozóny je nutné zkoumat v několika rovinách. Jejím jasným „spouštěčem“ se stala víceméně celosvětová finanční a hospodářská krize. Ta mimo jiné odhalila strukturální nedostatky některých ekonomik eurozóny, způsobené mimo jiné celkově nezodpovědnou hospodářskou a hlavně rozpočtovou politikou jednotlivých členských zemí. Zároveň poukázala na jednu ze slabín evropské hospodářské a měnové unie, kterou je přílišná heterogenita jejich členů. Společná měnová politika tyto rozdíly částečně ještě prohloubila a zároveň podpořila fiskální nezodpovědnost některých zemí. Hospodářský růst zemí eurozóny se po přijetí společné měny zpomalil a zároveň nedocházelo k očekávané konvergenci ekonomik. Státy, které přijmou společnou měnu euro, automaticky ztrácí možnost provádět autonomní měnovou politiku a prostřednictvím měnového kurzu ovlivňovat domácí hospodářský vývoj. Společná měnová politika dopadala odlišně na její jednotlivé členy. Např. Německo se dlouhou dobu nacházelo na samé hranici deflace. To se projevovalo mimo jiné i tím, že reálné úrokové sazby z depozit byly na vyšší úrovni než u ostatních států eurozóny. Naopak Řecko, Portugalsko, Španělsko a Itálie vykazovaly povětšinou vyšší míru inflace než v období před zavedením eura. Reálné úrokové sazby v některých obdobích vykazovaly záporné hodnoty. U většiny těchto států zároveň rostla celková cenová hladina rychleji. Mzdy se zvyšovaly rychleji a navíc bez odpovídajícího růstu produktivity práce. Díky těmto procesům ještě více klesala vnější konkurenceschopnost uvedených zemí.

Tyto státy měly zároveň možnost si neustále půjčovat relativně „levně“ (díky nízké jednotné úrokové sazbě pro všechny) a dále se tak zadlužovat. Všechny tyto faktory způsobovaly nejistotu na finančních trzích, vytvářely prostor pro spekulace, což způsobilo zvyšování úrokového výnosu, který vyžadují investoři, aby těmto zemím byli ochotni ještě půjčovat a tím docházelo ke zvyšování úrokových sazeb z emitovaných státních dluhopisů.

Řecko, Irsko a Portugalsko musely z důvodu své hrozící platební neschopnosti požádat o pomoc EU a MMF. Ta je podmíněna provedením razantních reforem. Postižené ekonomiky jsou povinny přijmout řadu úsporných opatření a výrazně omezit výdajovou stránku svých rozpočtů. To jim pravděpodobně v nejbližších letech způsobí nižší ekonomický růst. Propast

mezi ekonomicky slabými a méně konkurenceschopnými zeměmi a zbytkem eurozóny se bude ještě více prohlubovat.

Situace se v současné době nejhůře vyvíjí v Řecku a nejnovější události nasvědčují tomu, že Řecko, jako první západní ekonomika v poválečné Evropě, bude muset přistoupit k restrukturalizaci svého státního dluhu, což se ve své podstatě může podle některých hospodářsko-politických autorit rovnat vyhlášení „státního bankrotu“.

Evropská unie jako celek, ale i jednotlivé státy na národní úrovni, zavedly v boji se světovou a finanční a hospodářskou krizí celou řadu opatření. V roce 2008 schválily Plán evropské hospodářské obnovy, zpřísnily dohled nad finančními trhy a bankovním sektorem. V roce 2010 přijaly strategický dokument Evropa 2020, který vymezuje dlouhodobé prioritní cíle Evropské unie. Členské státy jsou povinny v souladu s touto strategií vypracovávat Národní programy reforem a zároveň referovat o jejich plnění a dosažených pokrocích.

V reakci na krizi (zejména některých zemí eurozóny) přijala Evropská unie (na úrovni EU 27 i EU17)¹⁷² některá ad hoc opatření. Jejich cílem má být pomoc pro překonání platební insolvence nejvíce zadlužených ekonomik eurozóny a konsolidace veřejných financí. Za tímto účelem Evropská unie ve spolupráci s Mezinárodním měnovým fondem vytvořila dočasnou záchrannou síť (Evropský nástroj finanční stability EFSF a Evropský mechanismus finanční stabilizace EFSM) s celkovým objemem finančních prostředků ve výši 750 mld. eur. Od roku 2013 by se měl tento mechanismus přeměnit na trvalý záchranný fond tzv. Evropský stabilizační mechanismus (ESM). Ten bude disponovat objemem 700 mld. eur v podobě úvěrové pomoci a garancí členských států (skutečná úvěrová kapacita však bude 500 mld. eur).

Z důvodu intenzivnější spolupráce v hospodářské a zejména fiskální politice Evropská unie vytvořila tzv. Správu ekonomických záležitostí.¹⁷³ K posílení této „ekonomické vlády“ vznikly některé nové nástroje. V rámci tzv. „evropské semestru“ budou všechny země Evropské unie od roku 2011 posílat návrhy státních rozpočtů ke kontrole Evropské komisi a následně zohledňovat doporučení Rady ministrů financí do jejich konečné podoby. Na užší koordinace hospodářských politik s cílem podpořit konkurenceschopnost a konvergenci se dohodly státy eurozóny (připojily se i některé země mimo eurozónu) v rámci tzv. Paktu euro

¹⁷² Označení pro všechny současné státy eurozóny, kterých je 17.

¹⁷³ Z anglického označení economic governance.

plus. Ten umožní Evropské komisi angažovat se v některých oblastech, které doposud spadaly do kompetencí členských států (např. produktivita práce a na ní navázaný růst mezd, monitoring v oblasti udržitelnosti penzijních systémů, mechanismus dluhové brzdy a další).

V březnu 2011 schválili ministři financí eurozóny balíček legislativních návrhů, které by měly zvýšit dohled nad makroekonomickou stabilitou členských zemí a dále posílit Správu ekonomických záležitostí. Jejich součástí jsou i opatření, které by měly vést k více automatickému sankcionování a zároveň reformovat Pakt stability a růstu. Nově by se tyto sankce měly vztahovat i na ukazatel celkového veřejného zadlužení, jehož referenční hodnota je dle Maastrichtských kritérií stanovena ve výši 60% HDP.

Hodnotit reálné náklady a přínosy vybraných opatření naráží u některých z nich na jejich krátkou dobu působení (některé implementace teprve čeká). Z mého pohledu se jedná spíše o opatření krátkodobějšího charakteru (záchranný finanční mechanismus) navíc s dočasným působením než o přijetí zásadních a dlouhodobě koncepčních řešení. Přísnější fiskální disciplína u zadlužených států, jasně definovaná a srozumitelná pravidla včetně účinných sankcí při jejich nedodržování jsou krokem správným směrem. Vše za vysokou cenu stále většího vlivu „Bruselu“ na jednotlivé členské státy. Otázkou je, jestli tyto mechanismy budou opravdu fungovat. V minulosti jsme totiž již byli několikrát svědky toho, jak je v evropských podmínkách jednoduché společně nastavená pravidla obcházet a porušovat.

Zásadním problémem většiny těchto opatření je skutečnost, že neodstraňují primární příčiny krize eurozóny. Přijátá nebo připravovaná opatření nemohou vyřešit strukturální nedostatky zadlužených ekonomik (zejména těch v současné době nejvíce postižených), jejich relativní zaostalost ani rozdílnou hospodářskou výkonnost. Nezabývají se ani tím, že společnou měnu zavedly i státy, které nejenom dle teoretických předpokladů, ale i reálného stavu měly s načasováním tohoto kroku ještě počkat. Přijátá opatření ze strany EU pravděpodobně také nebudou zárukou, že se dluhová nákaza nevyskytne i u dalších států.

Na pozadí této krize se opět projevil jeden z fundamentálních nedostatků fungování Evropské unie. Tou je neexistence krizových scénářů v případě vzniklých potíží. Jako příklad můžeme uvést různá opatření přijímaná ad hoc. Je také nepochopitelné, že evropské právo doposud nikterak neupravuje postup v situaci, že by chtěla některá ze zemí eurozónu opustit.

Odhadovat vývoj Evropské unie resp. eurozóny je za současné situace poměrně obtížné. S ohledem na provedenou analýzu příčin fiskální a měnové krize států eurozóny a s ohledem na nejaktuálnější dění nabízím několik možných alternativ.

Není vyloučené, že některé státy budou muset přistoupit k restrukturalizaci svých dluhů či dokonce vyhlásit „státní bankrot“. Je vysoce pravděpodobné, že Řecko to bez finanční pomoci jiných zemí a odpuštění alespoň části dluhů již samo nezvládne. Je možné, že v delším časovém horizontu a za předpokladu výraznější změny či zhoršení vnitropolitické situace se může některý ze členů eurozóny rozhodnout, že již nechce dále financovat ostatní zadlužené státy a bude chtít sám z eurozóny vystoupit. Současná krize by také mohla být vodítkem k prozření evropských politiků, že bez fiskální (politické) unie eurozóna v delším časovém horizontu efektivně fungovat nebude. Poslední variantou, kterou si pravděpodobně málokdo z evropských politiků otevřeně přeje je samotný rozpad eurozóny. Uvedené varianty mají společného jmenovatele: „něco to bude stát“. Vyčíslit či předpovědět skutečnou a reálnou výši všech nejenom ekonomických nákladů uvedených scénářů bude velmi složité. Dle mínění řady ekonomů by byl levnější řízený rozpad eurozóny než její neustálé dílčí a postupné finanční sanování bez provedení zásadních reforem.

Na základě provedené analýzy teoretických i praktických aspektů si dovolím tvrdit, že eurozóna prochází největší zatěžkávací zkouškou v historickém vývoji celého Společenství, která zároveň silně otřásá základy celého fungování Evropské unie. Docházím k závěru, že v případě krize eurozóny došlo ke spojení jejích všech možných aspektů: fiskální, měnové i hospodářsky – politické. Uchopila jsem zkoumanou problematiku v širších souvislostech. Zejména jsem konfrontovala vzniklou situaci s nejaktuálnějším vývojem sledované oblasti (což považuji za přidanou hodnotu). Vzhledem k současnému nejistému a dynamickému vývoji, práce nechává otevřený prostor pro další zajímavou analýzu nejenom aktuálně postižených zemí, ale i jiných zemí eurozóny, které může potkat stejný osud jako Řecko, Portugalsko a Irsko. Následovat je v nejbližších měsících pravděpodobně budou Španělsko a Itálie.

SUMMARY

The best criteria for judging the advantages and disadvantages of accession to a common currency are more than 50 years old. The original „optimal currency area“ of Mundell (1961) were subsequently augmented by other features – open economy (Mc Kinnon, 1964), asymmetric shocks and fiscal transfers (Kenen, 1969) or endogenous nature of the criteria (Frankel, Rose, 1998). Using selected macroeconomic criteria to test the theory on the set of countries that currently form the European economic and monetary union indicates that an optimal currency area has not been reached yet.

First roots of this unique project can be traced to the early 1970s (Werner Report) and an important boost was made by the Maastricht Treaty which explicitly set the goal of a European and Monetary Union. In light of this, nominal convergence criteria have been adopted which must be fulfilled in order for a country to be allowed accession. There was a hot debate about how to set these criteria right from the beginning. It soon became obvious that these criteria can relatively easily be circumvented (e.g. through creative accounting) or ignored altogether. This is especially true of two parameters – deficit/GDP and debt/GDP ratios. Most countries fail to achieve these criteria (in 2010 only two countries complied – Finland and Estonia). Hence a Stability and Growth Pact (including its 2005 revision) were supposed to guarantee responsible budgeting – but it failed in practice because of insufficient political will to enforce it (especially when its main supporters France and Germany got into trouble).

Attention should be paid to real rather than nominal convergence criteria, which reflect better real economic competitiveness and living standards.

The roots of the current eurozone crisis must be traced on several levels. Its clear trigger was the global financial and economic crisis which uncovered the structural deficiencies of some Eurozone economies with irresponsible economic and fiscal policy. The crisis also uncovered another weakness in the union: excessive heterogeneity. Common monetary policy acted only to exacerbate these differences and actually encouraged fiscal irresponsibility of some countries. Economic growth of the Eurozone slowed down after the creation of the Euro, and the expected convergence was not happening – but the states lost the opportunity to have their own monetary policy and the common one had differing effects on individual members. While Germany was on the verge of deflation for a long time, Greece, Portugal, Spain and

Italy usually had higher-than-before inflation rate, sometimes producing negative real interest rates. Wages grew faster than labour productivity which worsened the competitiveness even more. Being able to borrow cheaply then resulted in speculation on the financial markets and growing interest rates on sovereign debt.

Greece, Ireland and Portugal had to apply for help by the EU and the IMF, in return for drastic reforms and austerity measures. The abyss between economically weak countries and the rest of the Eurozone will probably grow even larger as a result. Greece will probably be forced to declare bankruptcy.

Fighting the crisis, various plans have been put in place, including Europe 2020, National Reform Programmes, European Financial Stability Mechanism and others. The latter will be transformed into a permanent fund managing 700 bn. Euros.

In order to cooperate more closely, Economic Governance body has been created which will judge individual states' budget proposals and subsequently issue recommendations of the Council of financial ministers. A Euro Plus Pact has been agreed to allow closer coordination of economic policies – in order to support competitiveness and convergence. This will transfer some hitherto sovereign decision making to the European level (e.g. labour productivity, wage growth, pension funds monitoring, etc.)

To judge real costs and benefits is problematic because of the short time horizon since the inception of most of these measures. More stringent fiscal discipline, clearly defined rules including effective sanctions are definitely steps in the right direction, albeit at the cost of an ever growing power of Brussels. The question is whether these mechanisms will work.

The basic problems remain – the primary causes of the crisis remain. The measures cannot solve structural deficiencies of debt-burdened economies which are also relatively backward. They do not address the issue that some countries should have waited longer with Euro accession.

The ad hoc nature of the measures only uncovers the lack of a consistent „plan B“ in case of crisis, as well as the lack of clarity over whether a country can actually leave the Euro. State bankruptcies (debt restructuring) are not out of the question, with possible internal-political consequences. The crisis could also suggest European politicians that future is impossible without fiscal and political Union. A little appreciated variant is also dissolution of the Eurozone. All of these will have these costs, difficult to measure in advance. Many

economists suggest that controlled dissolution would be cheaper than constant financial transfers without reforms. Based on this analysis this work suggests that the Eurozone is undergoing one of the most difficult periods in the EU history which is shaking the very foundation of the EU. All aspects have been joined in the crisis – fiscal, monetary and economic policy.

Seznam literatury

Neperiodická literatura

- Alesina, A., Barro, R. *Currency Unions*, Quarterly Journal of Economics, str. 409-436, 2002.
- Baldwin, R., Wyplosz CH. *Ekonomie Evropské integrace*. Praha: Grada Publishing, Kapitola 17, 2008.
- Blanchard, O. J., Katz, L. *Regional Evolutions*. Brookings Paper on Economic Activity. Issue 1, 1992.
- Coughlan, A. *Some reasons why Joining the euro has been a Mistake for the Republic of Ireland*. The European Journal, Vol. 10, No. 8, July 2003.
- Corsetti, G a Pesenti, P. *Self-Validating Optimum Currency Areas*, NBER Working Paper No. 8783, 2005.
- De Grauwe, P. *The Economics of Monetary Integration*. Oxford University Press, 6rd edition, 2005.
- De Grauwe, P. *What have we learnt about Monetary integration since the Maastricht Treaty?* Journal of Common Market Studies, 2006.
- El-Agraa, M. *The European Union. Economics and Policies*, Seven edition, Financial Times., Prentice Hall, 2004.
- Feldstein, M. *The Case against EMU*. The Economist, June 1992, p. 12 – 19.
- Fiala, P., Pitrová, M. *Evropská unie*. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury , 2009.
- Fontagné, L., Freudenberg, M. *Endogenous Symmetry of Shocks in a Monetary Union*. Open Economic Review, no. 10, 1999, p. 263-287.
- Frankel, J., Rose, A.K. *Endogeneity of the Optimum Currency Criteria*, Economic Journal, 108, 1998, p. 1009 – 1025.
- Friedman, M. *The Case for Flexible Exchange Rate*. In: Essays in Positive Economics. The University of Chicato Press, 1953.
- Hix, Simon. *The political system of the European union*, Basingstoke: Macmillan, 2005.
- Horváth, R. *Splňuje Česká republika kritéria teorie optimálních měnových zón k přijetí eura?* Národohospodářský ústav Josefa Hlávky. Praha, 2006.
- Janáčková, S. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*, Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010a.
- Janáčková, S. *Euro – rozhodně nespěchat*. In: Autoři CEPu o euru. Centrum pro ekonomiku a politiku, Sborník textů, 2010b.
- Jeffrey, F., Rose, A. *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Kriteria*, The Economic Journal, Vol. 108, No. 449, July 1998.
- Kenen, P.B. *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*. In Monetary problem in the International Economy, University of Chicago Press, 1969.
- Klaus, V. *Euro a jeho budoucnost: pohled z budoucí členské země*. In: Autoři CEPu o euru. Centrum pro ekonomiku a politiku, Sborník textů, 2010a, s. 29 – 36.

- Klaus, V. *Kdy zkrachuje eurozóna?* In: Autoři CEPU o euru. Centrum pro ekonomiku a politiku, Sborník textů, 2010b, s. 117 – 121.
- Horvath, R., Komárek, L. *Teorie optimálních měnových zón : rámec k diskusím o měnové integraci.* Finance a úvěr, 2002, roč. 52, č. 7-8, s. 386-407.
- Horvath, R. *Splňuje Česká republika kritéria teorie optimálních měnových zón k přijetí eura?* Studie 4/2006, ČVUT Praha, 2006.
- Kučerová, Z. *Teorie optimální měnové oblasti a možnost její aplikace na země střední a východní Evropy,* ČVUT Praha, 2005.
- Kučerová, I. *Hospodářské politiky v kontextu vývoje Evropské unie.* Praha: Karolinum, 2010.
- Kučerová, I. *Ekonomiky členských států Evropské unie,* Universita Karlova, Praha: Karolinum. 2003.
- Krugman, P. *Lessons of Massachusetts for EMU.* In: Torres and Giavazzi (eds.). Adjustment and Growth in the European Monetary Union. Cambridge University Press, 1993, p. 241 – 261.
- Mach, P. *Euro a jeho budoucnost.* In: Euro versus koruna. Rizika a přínosy jednotné měny pro ČR. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury. 2007, s. 89 – 104.
- Mach, P. *Hospodářská a měnová unie je nevýhodná.* In: Autoři CEPU o euru. Centrum pro ekonomiku a politiku, Sborník textů, Praha, 2010, s. 77 – 83.
- McKinnon, Donald I. *Optimum Currency Areas.* American Economic Review. Vol 53, No.4 1963, September, p. 717 – 725.
- Molle, W. *The Economics of European Integration,* Fifth edition, Ashgate, Part 2, Common Market, 2006.
- Mundell, R. *A Theory of Optimum Currency Areas.* American Economic Review, 1961.
- Mundell, R. *Updating the Agenda for Monetary Union.* In: Optimum Currency Areas: New Analytical nad Policy Developments. IMF. Washington, 1997.
- Mundell, R. *A Reconsideration of the Twentieth Century.* Projev při udílení Nobelovy ceny. Stockholm, 1997.
- Mundell, R. *Currency Areas, Common Currencies, and EMU.* The American Economic Review, vol. 87. No. 2., May 1997.
- Mundell, R. *Currency Areas. Volatility nad Intervention.* Jorunal of Policy Modeling 22. 2000, p. 281 – 289.
- Pelkmans, J. *European Integration. Methods and Economic Analysis.* Financial Times, Prentice Hall, 3rd Edition, 2006.
- Wallace, H., Wallace, W., Pollack, M.A. *Policy Making in the European Union.* Fifth edition, Oxford University Press, Chapter 6, 2005.
- Rose, A. K., Engel, CH. *Currency Unions and International Integration.* National Bureau for Economic Research Working Paper, no. 7872, September 2000, p.1067 – 1089.
- Rozmahel, P. *Význam endogenity teorie optimálních měnových oblastí v procesu evropské měnové integrace.* Národohospodářský obzor, 1-2/2008.

Singer, M. *Bude výhodné přijmout euro?* In: Autoři CEPu o euru. Centrum pro ekonomiku a politiku, Sborník textů, 2010, s. 39 – 43.

Slaný, A. a kol. *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. C.H.Beck, Praha, 2003.

Ševčíková, M. *Teoretické a praktické aspekty budování vnitřního trhu Evropské unie*, DP, Praha, 2011.

Šrein, Z. *Mechanismy hospodářské politiky Evropské unie*. Praha: FNH VŠE, 1999.

Tsoukalis, L. *The New European Economy Revisited*, Oxford University Press, 2003.

Materiály a dokumenty Evropské unie

Evropská komise

European Commission, Annual Growth Survey: advancing the EU's comprehensive response to the crisis, 12 January, 2011.

http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/en_final.pdf (3. 2. 2011)

European Commission, Communication from the Commission, Europe 2020, a Strategy for smart, sustainable and inclusive growth, 3 March, 2010

http://europa.eu/press_room/pdf/complet_en_barroso___007_-_europe_2020_-_en_version.pdf (3. 2. 2011)

European Commission Server, Economic and Financial Affairs

http://ec.europa.eu/economy_finance/ (5. 3. 2011)

European Commission, Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council, 2009/0161, 26 October 2009.

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/supervision/20091026_576_en.pdf (19. 2. 2011)

European Commission, Communication from the Commission to the European Council, A European Economic Recovery Plan, 26 November, 2008.

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2008:0800:FIN:EN:PDF> (3. 2. 2011)

Evropská rada

European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 24 – 25 March, 2011

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/120296.pdf (15. 4. 2011)

Heads of the State or Government of the euro area, Conclusions, Brussels, 11 March 2011

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/119809.pdf (15. 4. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 16 – 17 December, 2010

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/118578.pdf (17. 4. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 28 – 29 October, June, 2010

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/117496.pdf (17. 4. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 16 September, 2010

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/116547.pdf (29. 3. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 17 June, 2010

http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/en/ec/115346.pdf (29. 3. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 25 – 26 March, 2010
http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/en/ec/113591.pdf
(29. 3. 2011)

Statement by the Heads of State nad Governmet of the Euro Area, Brussels, 25 March, 2010
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/113563.pdf
(13. 3. 2011)

Informal meeting of Head of State of Government, Brussels, 11 February, 2010
<http://www.consilium.europa.eu/App/NewsRoom/loadDocument.aspx?id=339&lang=EN&directory=en/ec/&fileName=112856.pdf> (19. 4. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 18 – 19 June, 2009
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/108622.pdf
(12. 3. 2011)

Summit of the Euro Areas countries, Declaration on a concerted european action plan of the euro area countries, 12 October, 2008
http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication13260_en.pdf (29. 4. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Brussels, 22 – 23 March, 2005
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/84335.pdf
(1. 4. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Lisbon, 23 – 24 June, 2000
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/00100-r1.en0.htm
(25. 3. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Amstrodam, 16 – 17 June, 1997
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/032a0006.htm
(20. 3. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Copenhagen, 21- 22 June, 1993
<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=DOC/93/3&format=HTML&aged=1&language=EN&guiLanguage=en> (8.1. 2011)

European Council, Conclusion of the Presidency, Madrid, 26 – 27 June, 1989
http://www.ena.lu/conclusions_madrid_european_council_extract_concerning_economic_monetary_union_june_1989-020004304.html (20. 3. 2011)

Rada Evropské unie

Council of the European Union, Press release on agrément on measures to strenghten economic governance, Presse 63, 15 March, 2011
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ecofin/119888.pdf
(2. 5. 2011)

Council of the European Union, Economic nad Financial Affairs, Presse 229, 7 September, 2010.
http://consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/116306.pdf
(11. 2. 2011)

Council of the European Union, Economic and Financial Affairs, Press release, 9 – 10 May, 2010
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/114324.pdf
(29. 4. 2011)

Nařízení Rady (ES) č. 1466/97 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů nad hospodářskými politikami, Brusel 2005
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52005PC0154:CS:HTML>
(15. 3. 2011)

Nařízení Rady (ES) č. 1467/97 ze dne 7. Července 1997 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku, Úřední věstník ES

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=DD:10:01:31997R1467:CS:PDF> (9. 4. 2011)

Rada Evropské unie, Závěrečná zpráva pracovní skupiny zřízena Evropskou radou na zasedání v březnu 2010, Brusel, 21. října, 2010

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/CS/ec/117434.pdf (2. 4. 2011)

Evropská centrální banka

European Central Bank, Annual Report, 2010.

<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2010en.pdf> (20. 3. 2011)

European Central Bank, The international role of the euro, July 2010

<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/euro-international-role201007en.pdf> (29. 4. 2011)

European Central Bank, Statute of the ESBC and of the ECB

<http://www.ecb.int/ecb/legal/1341/1343/html/index.en.html> (6. 3. 2011)

European Central Bank, Economic and Monetary Union (EMU)

<http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.en.html> (9. 4. 2011)

ESD

Judgment of the Case C-27/04, Commission of the European Communities v Council of the EU, Action for annulment, 2004

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:62004J0027:EN:HTML> (20. 3. 2011)

Ostatní online zdroje:

Bank for International Settlements, Report on global foreign exchange market activity, 2010

<http://bis.org/publ/rpfx10t.pdf> (20. 3. 2011)

Bank for International Settlements, BIS Working Papers, No 300, March, 2010.

<http://www.bis.org/publ/work300.pdf> (11. 4. 2011)

Bild am Sonntag, Konnen Sie den Euro retten, Her Schauble? 12. Dezember, 2010

<http://www.wolfgang-schauble.de/index.php?id=37&textid=1433&page=1> (20. 3. 2011)

Bloomberg, ECB officials rejem restructuring as Greece struggles to repay its debts, 10 May, 2011.

<http://www.bloomberg.com/news/2011-05-10/ecb-officials-reject-restructuring-as-greece-struggles-to-repay-its-debts.html> (11. 5. 2011)

Castle Stephen, Pact ruling euro nations is stupid, says Prodi, The Independent, 18 November, 2002

<http://www.independent.co.uk/news/world/europe/pact-ruling-euro-nations-is-stupid-says-prodi-608191.html> (20. 3. 2011)

Central Bank of Ireland, The post-stress test banking system, by Jonathan McMahon, 15 April, 2011

<http://www.financialregulator.ie/press-area/speeches/pages/addressbyjonathanmcmahon,directorofcreditinstitutions,centralbankofireland,tothefinancialservicesinnovationcentre,universit.aspx> (1.5.2011)

ČNB, Kurzový mechanismu ERM II a kurzové konvergenční kritériu, 2003

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/ermII_15_07_2003.pdf (1. 3. 2011)

ČNB, Srovnávací tabulka ratingového ohodnocení vybraných zemí, duben 2011

http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/rating/ (2. 5. 2011)

Ehl, M. Marnotratní Řekové potápějí euro aneb Státní bankrot na dohled, HN ,10.2.2010

<http://hn.ihned.cz/c1-40452480-marnotratni-rekove-potapeji-euro-aneb-statni-bankrot-na-dohled> (1. 3. 2011)

Euractiv, Dohoda na záchranném mechanismu. Česko se zapojí až po přijetí eura, 22. března, 2011.

<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/ministri-se-dohodli-na-zachrannem-mechanismu-cesko-se-zapoji-az-po-prijeti-eura-008593> (11. 5.2011)

Euractiv, Theo Waigel: Řecká krize odhalila slabost Unie, 13. září, 2010

<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/theo-waigel-recka-krize-odhalila-slabost-unie-007892> (20. 3. 2011)

European Financial Stability Facility

<http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm> (18. 4. 2011)

HM Treasury, UK membership of the single currency, An assessment of the five economic tests, June 2003

http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/+http://www.hm-treasury.gov.uk/media/FFC/8C/EMU03_exec_126.pdf (17. 2. 2011)

Ireland Government Statement, Announcement of joint EU – IMF Programme for Ireland, Department of Finance, 28 November, 2010

<http://www.finance.gov.ie/viewdoc.asp?DocID=6600> (11.2.2011)

Klaus, V. (2006). Klausova kritéria pro přijetí (či nepřijetí) společné evropské měny. 20. 1. 2006 <http://www.klaus.cz/clanky/637> (15. 2. 2011)

Klaus, V. Za krizi v Řecku může euro, ne řecké hospodaření, iDNES.cz, 27.4.2010

http://ekonomika.idnes.cz/klaus-za-krizi-v-recku-muze-euro-ne-recke-hospodareni-p0i-eko-zahranicni.aspx?c=A100427_210727_zahranicni_jan (30. 4. 2011)

Konvergenční program České republiky, MF ČR, duben 2011

http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Konvergenčni-program-CR_2011-04_pdf.pdf (1.5.2011)

Legrain Phillipe, This is a crisis of the banking systém,not the euro, Evrointelligence, 11 January, 2011

http://www.eurointelligence.com/index.php?id=581&tx_ttnews%5Btt_news%5D=3002&tx_ttnews%5BbackPid%5D=901&cHash=c374cd2038 (10. 3. 2011)

Lízal, L. Bankrot Řecká může Evropě prospět, HN, 26.dubna 2011

<http://vyhledavani.ihned.cz/c1-51688260-bankrot-recka-muze-evrope-prospet-rika-novacek-v-rade-cnb-lizal> (1. 5. 2011)

Mundell, R. Američané nemají euro rádi, ohrožuje dolar. Týden č. 12, 22. 3. 2010.

<http://kovanda.blog.tyden.cz/clanky/3959/americane-nemaji-euro-radi-ohrozuje-dolar-robert-mundell.html> (3. 4. 2011)

Munchau Wolfgang, The eurozone's jack solutions will be no cure, Financial Times, 24 April, 2011

<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/0304c204-6e9b-11e0-a13b-00144feabdc0.html#axzz1MMmNWmE1> (6. 5. 2011)

Reuters, Greek debt restructuring out of question - Lagarde, 18 April, 2011

<http://www.reuters.com/article/2011/04/18/eurozone-lagarde-idUSLDE73H0BG20110418> (10. 5. 2011)

Reuters, Portugal agree on 78-billion euro EU/IMF bailout, 3 May, 2011

<http://uk.reuters.com/article/2011/05/03/uk-portugal-bailout-idUKTRE7426HL20110503> (6. 5. 2011)

Reuters, Banks accused of talking up Greek debt fears, 1 May, 2011

<http://uk.reuters.com/article/2011/05/01/uk-greece-debt-restructuring-regling-idUKTRE7401WB20110501> (4. 5. 2011)

Reuters, Roubini sees Portugal bailout, possibly Spain as well, 29 November, 2010

<http://www.reuters.com/article/2010/11/29/us-portugal-roubini-idUSTRE6AS1MK20101129>
(29. 3. 2011)

Statement by the Eurogroup and ECOFIN Ministers, 16 May, 2011.

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/122011.pdf
(16. 5. 2011)

The Economist, Trichet the intransigent, 12 May, 2011

http://www.economist.com/node/18681980?story_id=18681980 (13. 5. 2011)

The Telegraph, Germany and France examine „two-tier“ euro, 19 June ,2010

<http://www.telegraph.co.uk/news/worldnews/europe/7837874/Germany-and-France-examine-two-tier-euro.html> (23. 4. 2011)

Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou. Společný dokument MF ČR a České národní banky, prosinec 2010

http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Vyhodnoceni_Maastricht_2010_pdf.pdf (13.2.2011)

Werner report, Report to the Council and the Commission on the realisation by stages of Economic and Monetary Union in the Community, 8 October, 1970

http://aei.pitt.edu/1002/1/monetary_werner_final.pdf (29. 3. 2011)

Zamrazilová, E. Tři podmínky pro plynulé přijetí eura, HN 11.6.2008

<http://hn.ihned.cz/c1-25389620-tri-podminky-pro-plynule-prijeti-eura> (25. 3. 2011)

Online statistické databáze a internetové portály

CIA - the world factbook

<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook> (11.2.2011)

Eurostat, Population of foreign citizen in the EU27 in 2009, 7 September, 2010.

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/3-07092010-AP/EN/3-07092010-AP-EN.PDF (10. 3. 2011)

Eurostat, newsrelease euroindicators, 60/12, 26 April, 2001

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-26042011-AP/EN/2-26042011-AP-EN.PDF (28.4.2011)

Evropská centrální banka

<http://www.ecb.int/home/html/index.en.html> (11.2.2011)

Index Mundi

www.indexmundi.com (20. 1. 2011)

International Monetary Fund, World Economic Outlook, Tension from the Two-Speed Recovery, Unemployment, Commodities, and Capital Flows April 2011, p. 85.

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/pdf/text.pdf> (1.5.2011)

International Monetary Fund, Greece: Request for Stand-By Arrangment, 3 May, 2010

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10111.pdf> (4. 5. 2011)

OECD, Retirement Ages, 2010

http://www.oecd.org/document/0,3746,en_2649_201185_46462759_1_1_1_1,00.html
(8.4. 2011)

The World Bank, Doing Business 2011: Making a Difference for Entrepreneurs, 2010

http://publications.worldbank.org/index.php?main_page=product_info&products_id=23875
(11.2.2011)

Treaties

Smlouvy EU

<http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/index.htm> (9. 4. 2011)

Smlouva o založení EHS.

http://www.euroskop.cz/gallery/2/754-smlouva_o_es.pdf (9. 4. 2011)

Smlouva o Evropské unii

http://www.euroskop.cz/gallery/2/758-smlouva_o_eu_puvodni_verze.pdf (9. 4. 2011)

Seznamy tabulek a grafů

Seznam tabulek:

Tabulka č. 1 – Charakteristické rysy jednotlivých integračních forem.....	9
Tabulka č. 2 – Etapy budování hospodářské a měnové unie	9
Tabulka č. 3 – Nominální (tzv. Maastrichtská) konvergenční kritéria.....	10
Tabulka č. 4 – Státy eurozóny a neplnění Maastrichtských kritérií	11
Tabulka č. 5 – Ostatní státy EU (nejsou členy eurozóny) a neplnění Maastrichtských kritérií	12
Tabulka č. 6 – Porovnání výše úrokových sazeb	16
Tabulka č. 7 – Kritéria OCA a evropská hospodářská a měnová unie.....	23
Tabulka č. 8 – Náklady a výnosy hospodářské a měnové unie.....	25
Tabulka č. 9 – Podíl deficitu/přebytku veřejných rozpočtů na HDP v % v zemích EU27	37
Tabulka č. 10 – Podíl dluhů veřejných rozpočtů na HDP v % v zemích EU27.....	39
Tabulka č. 11 – Průměrné roční tempo růstu reálného HDP v % v zemích eurozóny.....	42
Tabulka č. 12 – Průměrné roční tempo růstu reálného HDP v %	43
Tabulka č. 13 – Výše poskytnuté finanční pomoci	52

Seznam grafů

Graf č. 1 - Vývoj úrokových sazeb desetiletých státních obligací v % 1/2008 – 3/2011	53
Graf č. 2 - Vývoj úrokových sazeb desetiletých státních obligací v % u Řecka 1/2008 – 4/2011.....	53

Přílohy

Příloha č. 1: Podíl dluhů veřejných rozpočtů na HDP v% (jednotlivé státy EU27)

země	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Staré členské země															
Belgie €	127	122,3	117,1	113,6	109,1	108,1	105,8	98,6	94,3	92,2	88,1	84,2	89,6	96,2	96,8
Dánsko	69,2	65,2	60,8	57,4	50,1	47,8	47,2	45,8	43,8	37,1	32,1	27,5	34,5	41,8	43,6
Finsko €	56,9	53,8	48,2	45,5	44,6	43,9	42,6	44,3	44,1	41,4	39,7	35,2	34,1	43,8	48,4
Francie €	58,0	59,2	59,4	58,9	57,2	56,8	58,6	62,9	64,9	66,4	63,7	63,8	67,5	78,3	81,7
Irsko €	73,5	64,3	53,6	48,5	38,4	36,1	32,3	31,1	29,4	27,5	24,8	25,0	44,3	65,6	96,2
Itálie €	120,9	118,1	114,9	113,7	111,2	110,6	108,0	104,3	103,8	105,8	106,6	103,6	106,3	116,1	119,0
Lucembursko €	7,4	7,4	7,1	6,5	5,5	5,5	5,7	6,3	6,3	6,1	6,7	6,7	13,6	14,6	18,4
Německo €	58,4	59,7	60,3	60,9	60,2	59,4	60,8	63,8	65,6	67,8	67,6	64,9	66,3	73,5	83,2
Nizozemí €	74,1	68,2	65,7	61,1	55,9	52,9	52,6	52,0	52,4	51,8	47,4	45,3	58,2	60,8	62,7
Portugalsko €	59,9	56,1	52,1	51,4	53,3	55,6	58,1	56,9	58,3	63,6	63,9	68,3	71,6	83,0	93,0
Rakousko €	68,3	64,4	64,8	67,2	67,0	67,1	66,6	64,6	64,8	63,7	62,1	60,7	63,8	69,6	72,3
Řecko €	101,3	108,2	105,8	105,2	106,2	106,9	104,7	97,9	98,6	98,8	106,1	105,4	110,7	127,1	142,8
Španělsko €	67,4	66,1	64,1	62,3	61,2	57,5	54,6	48,7	46,2	43,0	39,6	36,1	39,8	53,3	60,1
Švédsko	73,0	71,0	69,1	64,8	52,8	54,4	52,6	53,5	51,2	50,9	45,0	40,2	38,8	42,8	39,8
Velká Británie	-	49,8	46,7	43,7	42,1	38,9	38,5	38,7	40,6	42,3	43,4	44,5	54,4	69,6	80,0
Nové členské země															
Bulharsko	-	105,1	79,6	79,3	74,3	67,3	53,6	45,9	37,9	29,2	21,6	17,2	13,7	14,6	16,2
Česká republika	12,5	13,1	15,0	16,4	18,2	25,2	28,9	30,1	30,4	29,8	29,4	29,0	30,0	35,3	38,5
Estonsko €	7,4	6,2	5,5	6,0	5,0	4,7	5,7	5,5	5,0	4,5	4,4	3,7	4,6	7,2	6,6
Kypr €	-	-	58,6	58,9	61,7	64,4	67,1	68,9	70,2	69,1	64,6	58,3	48,3	58,0	60,8
Litva	14,3	15,6	16,6	22,8	24,3	23,4	22,8	21,2	19,4	18,4	18,0	16,9	15,6	29,5	38,2
Lotyšsko	13,9	11,1	9,6	12,5	13,9	16,2	15,5	14,4	14,9	12,4	10,7	9,0	19,7	36,7	44,7
Maďarsko	73,7	64,0	62,0	61,1	55,4	53,5	57,1	58,0	59,4	61,7	65,7	66,1	72,3	78,4	80,2
Malta €	40,1	48,4	53,4	57,1	57,1	61,8	61,7	69,3	72,1	69,8	63,4	62,0	61,5	67,6	68,0
Polsko	43,4	42,9	38,9	39,6	36,6	36,7	41,2	47,1	45,7	47,1	47,7	45,0	47,1	50,9	55,0
Rumunsko	11,1	15,2	16,6	21,9	22,6	26,0	25,0	21,5	18,8	15,8	12,4	12,6	13,4	23,6	30,8
Slovensko €	-	-	-	-	26,7	26,9	27,8	27,9	27,2	27,0	26,7	23,1	21,9	35,2	38,0
Slovensko €	31,1	33,8	34,5	47,8	49,9	48,7	43,3	42,4	41,4	34,2	30,5	29,6	27,8	35,4	41,0

Zdroj: Eurostat, květen 2011

Příloha č. 2: Podíl deficitu veřejných rozpočtů na HDP v% (jednotlivé státy EU27)

země	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Staré členské země															
Belgie €	-3,8	-2,2	-0,7	-0,5	0,2	0,5	0,1	0,0	-0,2	-2,6	0,2	-0,3	-1,3	-5,9	-4,1
Dánsko	-1,9	-0,5	1,1	3,1	2,6	3,1	1,7	0,1	2,0	5,2	5,2	4,8	3,4	-2,7	-2,7
Finsko €	-3,5	-1,2	1,3	1,9	7,1	5,2	4,3	2,5	2,4	2,8	4,0	5,2	4,2	-2,5	-2,5
Francie €	-4,0	-3,3	-2,7	-1,6	-1,4	-1,5	-3,2	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,0
Irsko €	-0,1	1,1	2,4	2,2	4,4	1,1	-0,2	0,4	1,4	1,7	2,9	0,0	-7,3	-14,4	-32,4
Itálie €	-7,0	-2,7	-2,8	-1,8	-0,6	-2,6	-2,3	-3,5	-3,5	-4,3	-3,4	-1,5	-2,7	-5,4	-4,6
Lucembursko €	1,7	3,7	3,1	3,6	6,3	6,3	2,7	0,5	-1,2	0,0	1,4	3,7	3,0	-0,7	-1,7
Německo €	-1,9	-0,5	-2,2	-1,5	1,3	-2,8	-3,5	-4,0	-3,8	-3,3	-1,6	0,3	0,1	-3,0	-3,3
Nizozemí €	-1,9	-1,2	-0,8	0,7	2,2	0,0	-1,9	-3,1	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,6	-5,5	-5,4
Portugalsko €	-4,5	-3,5	-2,6	-2,4	-2,8	-4,4	-2,7	-2,9	-3,4	-6,1	-4,1	-3,1	-3,5	-10,1	-9,1
Rakousko €	-4,0	-1,8	-2,4	-2,3	-1,5	0,2	-0,2	-1,6	-4,4	-1,6	-1,5	-0,9	-0,9	-4,1	-4,6
Řecko €	-	-	-	-	-2,0	-1,4	-1,4	-5,6	-7,5	-5,1	-5,7	-6,4	-9,8	-15,4	-10,5
Španělsko €	-4,8	-3,4	-2,7	-1,1	-0,9	-0,4	0,0	-0,2	-0,3	1,0	2,0	1,9	-4,2	-11,1	-9,2
Švédsko	-3,2	-1,5	1,9	1,5	5,1	2,8	0,0	-0,9	0,8	2,3	2,3	3,6	2,2	-0,9	0,0
Velká Británie	-4,3	-2,2	0,2	1,1	3,8	0,7	-1,6	-3,3	-3,4	-3,4	-2,7	-2,7	-5,0	-11,4	-10,4
Nové členské země															
Česká republika	-3,3	-3,8	-5,0	-3,7	-4,5	-6,4	-6,4	-6,6	-3,0	-3,6	-2,6	-0,7	-2,7	-5,9	-4,7
Bulharsko	-	-	-	-	-	-	-	0,0	1,6	1,9	1,9	1,1	1,7	-4,7	-3,2
Estonsko €	-0,4	2,2	-0,7	-3,5	-0,3	0,3	1,8	1,8	1,7	1,5	2,4	2,5	-2,8	-1,7	0,1
Kypr €	-	-	-4,1	-4,3	-2,4	-2,4	-4,6	-6,5	-4,1	-2,4	-1,2	3,4	0,9	-6,0	-5,3
Litva	-0,4	1,2	0,0	-3,9	-2,6	-2,1	-1,4	-1,3	-1,5	-0,5	-0,4	-1,0	-3,3	-9,5	-7,1
Lotyšsko	-3,3	-11,9	-3,1	-2,8	-2,7	-1,6	-2,7	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,3	-4,2	-9,7	-7,7
Maďarsko	-4,7	-6,2	-8,2	-5,5	-3,0	-4,4	-9,3	-7,2	-6,4	-7,8	-9,3	-5,0	-3,7	-4,5	-4,2
Malta €	-8,0	-7,7	-9,9	-7,7	-6,5	-6,4	-5,7	-9,9	-4,7	-2,9	-2,7	-2,3	-4,8	-3,7	-3,6
Polsko	-4,9	-4,6	-4,3	-2,3	-1,8	-3,5	-3,6	-6,3	-5,7	-4,3	-3,6	-1,9	-3,7	-7,3	-7,9
Rumunsko	-	-4,5	-3,2	-4,5	-4,4	-3,5	-2,0	-1,5	-1,2	-1,2	-2,2	-2,6	-5,7	-8,5	-6,4
Slovensko €	-9,9	-6,3	-5,3	-7,4	-12,3	-6,0	-5,7	-2,7	-2,3	-2,8	-3,3	-1,8	-2,1	-8,0	-7,9
Slovensko €	-1,2	-2,4	-2,5	-3,1	-3,0	-2,7	-1,9	-2,7	-2,2	-1,4	-1,3	0,0	-1,8	-6,0	-5,6

Zdroj: Eurostat, květen 2011

Příloha č. 3: Dlouhodobá nominální úroková míra v% (jednotlivé státy EU27)

země	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Staré členské země														
Belgie €	5.7	4.75	4.75	5.59	5.13	4.99	4.18	4.15	3.43	3.81	4.33	4.42	3.9	3.46
Dánsko	6.2	4.9	4.91	5.64	5.08	5.06	4.31	4.3	3.4	3.81	4.29	4.28	3.59	2.93
Finsko €	5.9	4.79	4.72	5.48	5.04	4.98	4.13	4.11	3.35	3.78	4.29	4.29	3.74	3.01
Francie €	5.5	4.64	4.61	5.39	4.94	4.86	4.13	4.1	3.41	3.8	4.3	4.23	3.65	3.12
Irsko €	6.2	4.71	4.71	5.51	5.01	5.01	4.13	4.08	3.33	3.76	4.31	4.53	5.23	5.74
Itálie €	6.7	4.88	4.73	5.58	5.19	5.03	4.25	4.26	3.56	4.05	4.49	4.68	4.31	4.04
Lucembursko €	5.6	4.73	4.66	5.52	4.86	4.7	3.32	2.84	2.41	3.3	4.46	4.61	4.23	3.17
Německo €	5.6	4.57	4.49	5.26	4.8	4.78	4.07	4.04	3.35	3.76	4.22	3.98	3.22	2.74
Nizozemí €	5.5	4.63	4.63	5.4	4.96	4.89	4.12	4.1	3.37	3.78	4.29	4.23	3.69	2.99
Portugalsko €	6.2	4.88	4.78	5.59	5.16	5.01	4.18	4.14	3.44	3.91	4.42	4.52	4.21	5.4
Rakousko €	5.6	4.71	4.68	5.56	5.08	4.96	4.14	4.13	3.39	3.8	4.3	4.36	3.94	3.23
Řecko €	9.8	8.5	6.3	6.1	5.3	5.12	4.27	4.26	3.59	4.07	4.5	4.8	5.17	9.09
Španělsko €	6.3	4.73	4.73	5.53	5.12	4.96	4.12	4.1	3.39	3.78	4.31	4.37	3.98	4.25
Švédsko	6.5	5	4.98	5.37	5.11	5.3	4.64	4.42	3.38	3.7	4.17	3.89	3.25	2.89
Velká Británie	7	5.6	5.01	5.33	5.01	4.91	4.58	4.93	4.46	4.37	5.06	4.5	3.36	3.36
Nové členské země														
Česká Republika	:	:	:	:	6.31	4.88	4.12	4.82	3.54	3.8	4.3	4.63	4.84	3.88
Bulharsko	:	:	:	:	:	:	6.45	5.36	3.87	4.18	4.54	5.38	7.22	6.01
Estonsko €	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Kypr €	:	:	:	:	7.62	5.7	4.74	5.8	5.16	4.13	4.48	4.6	4.6	4.6
Litva	:	:	:	:	7.57	5.41	4.9	4.86	3.88	4.13	5.28	6.43	12.36	10.34
Lotyšsko	:	:	:	:	8.15	6.06	5.32	4.5	3.7	4.08	4.55	5.61	14	5.57
Maďarsko	:	:	:	:	7.95	7.09	6.82	8.19	6.6	7.12	6.74	8.24	9.12	7.28
Malta €	:	:	:	:	6.19	5.82	5.04	4.69	4.56	4.32	4.72	4.81	4.54	4.19
Polsko	:	:	:	:	10.68	7.36	5.78	6.9	5.22	5.23	5.48	6.07	6.12	5.78
Rumunsko	:	:	:	:	:	:	:	:	:	7.23	7.13	7.7	9.69	7.34
Slovensko €	:	:	:	:	8.04	6.94	4.99	5.03	3.52	4.41	4.49	4.72	4.71	3.87
Slovinsko €	:	:	:	:	:	8.72	6.4	4.68	3.81	3.85	4.53	4.61	4.38	3.83

Zdroj: Eurostat, květen 2011

Příloha č. 4: Míra inflace v% (jednotlivé státy EU27)

země	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Staré členské země														
Belgie €	1.5	0.9	1.1	2.7	2.4	1.6	1.5	1.9	2.5	2.3	1.8	4.5	0	2.3
Dánsko	2	1.3	2.1	2.7	2.3	2.4	2	0.9	1.7	1.9	1.7	3.6	1.1	2.2
Finsko €	1.2	1.3	1.3	2.9	2.7	2	1.3	0.1	0.8	1.3	1.6	3.9	1.6	1.7
Francie €	1.3	0.7	0.6	1.8	1.8	1.9	2.2	2.3	1.9	1.9	1.6	3.2	0.1	1.7
Irsko €	1.3	2.1	2.5	5.3	4	4.7	4	2.3	2.2	2.7	2.9	3.1	-1.7	-1.6
Itálie €	1.9	2	1.7	2.6	2.3	2.6	2.8	2.3	2.2	2.2	2	3.5	0.8	1.6
Lucembursko €	1.4	1	1	3.8	2.4	2.1	2.5	3.2	3.8	3	2.7	4.1	0	2.8
Německo €	1.5	0.6	0.6	1.4	1.9	1.4	1	1.8	1.9	1.8	2.3	2.8	0.2	1.2
Nizozemí €	1.9	1.8	2	2.3	5.1	3.9	2.2	1.4	1.5	1.7	1.6	2.2	1	0.9
Portugalsko €	1.9	2.2	2.2	2.8	4.4	3.7	3.3	2.5	2.1	3	2.4	2.7	-0.9	1.4
Rakousko €	1.2	0.8	0.5	2	2.3	1.7	1.3	2	2.1	1.7	2.2	3.2	0.4	1.7
Řecko €	5.4	4.5	2.1	2.9	3.7	3.9	3.4	3	3.5	3.3	3	4.2	1.3	4.7
Španělsko €	1.9	1.8	2.2	3.5	2.8	3.6	3.1	3.1	3.4	3.6	2.8	4.1	-0.2	2
Švédsko	1.8	1	0.5	1.3	2.7	1.9	2.3	1	0.8	1.5	1.7	3.3	1.9	1.9
Velká Británie	1.8	1.6	1.3	0.8	1.2	1.3	1.4	1.3	2.1	2.3	2.3	3.6	2.2	3.3
Nové členské země														
Česká Republika	8	9.7	1.8	3.9	4.5	1.4	-0.1	2.6	1.6	2.1	3	6.3	0.6	1.2
Bulharsko	:	18.7	2.6	10.3	7.4	5.8	2.3	6.1	6	7.4	7.6	12	2.5	3
Estonsko €	9.3	8.8	3.1	3.9	5.6	3.6	1.4	3	4.1	4.4	6.7	10.6	0.2	2.7
Kypr €	3.3	2.3	1.1	4.9	2	2.8	4	1.9	2	2.2	2.2	4.4	0.2	2.6
Litva	8.1	4.3	2.1	2.6	2.5	2	2.9	6.2	6.9	6.6	10.1	15.3	3.3	-1.2
Lotyšsko	10.3	5.4	1.5	1.1	1.6	0.3	-1.1	1.2	2.7	3.8	5.8	11.1	4.2	1.2
Maďarsko	18.5	14.2	10	10	9.1	5.2	4.7	6.8	3.5	4	7.9	6	4	4.7
Malta €	3.9	3.7	2.3	3	2.5	2.6	1.9	2.7	2.5	2.6	0.7	4.7	1.8	2
Polsko	15	11.8	7.2	10.1	5.3	1.9	0.7	3.6	2.2	1.3	2.6	4.2	4	2.7
Rumunsko	154.8	59.1	45.8	45.7	34.5	22.5	15.3	11.9	9.1	6.6	4.9	7.9	5.6	6.1
Slovensko €	6	6.7	10.4	12.2	7.2	3.5	8.4	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	0.9	0.7
Slovinsko €	8.3	7.9	6.1	8.9	8.6	7.5	5.7	3.7	2.5	2.5	3.8	5.5	0.9	2.1

Zdroj: Eurostat, květen 2011

Příloha č. 5: Roční tempo růstu reálného HDP v% (jednotlivé státy EU27)

země	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Staré členské země															
Belgie €	1.4	3.7	1.9	3.5	3.7	0.8	1.4	0.8	3.2	1.7	2.7	2.9	1	-2.8	2.2
Dánsko	2.8	3.2	2.2	2.6	3.5	0.7	0.5	0.4	2.3	2.4	3.4	1.6	-1.1	-5.2	2.1
Finsko €	3.6	6.2	5	3.9	5.3	2.3	1.8	2	4.1	2.9	4.4	5.3	0.9	-8.2	3.1
Francie €	1.1	2.2	3.4	3.3	3.7	1.8	0.9	0.9	2.5	1.8	2.5	2.3	-0.1	-2.7	1.5
Irsko €	7.8	11.5	8.4	10.9	9.7	5.7	6.5	4.4	4.6	6	5.3	5.6	-3.5	-7.6	-1
Itálie €	1.1	1.9	1.4	1.5	3.7	1.8	0.5	0	1.5	0.7	2	1.5	-1.3	-5.2	1.3
Lucembursko €	1.5	5.9	6.5	8.4	8.4	2.5	4.1	1.5	4.4	5.4	5	6.6	1.4	-3.6	3.5
Německo €	1	1.8	2	2	3.2	1.2	0	-0.2	1.2	0.8	3.4	2.7	1	-4.7	3.6
Nizozemí €	3.4	4.3	3.9	4.7	3.9	1.9	0.1	0.3	2.2	2	3.4	3.9	1.9	-3.9	1.8
Portugalsko €	3.7	4.4	5	4.1	3.9	2	0.7	-0.9	1.6	0.8	1.4	2.4	0	-2.5	1.3
Rakousko €	2.2	2.1	3.6	3.3	3.7	0.5	1.6	0.8	2.5	2.5	3.6	3.7	2.2	-3.9	2
Řecko €	2.4	3.6	3.4	3.4	4.5	4.2	3.4	5.9	4.4	2.3	5.2	4.3	1	-2	-4.5
Španělsko €	2.4	3.9	4.5	4.7	5	3.6	2.7	3.1	3.3	3.6	4	3.6	0.9	-3.7	-0.1
Švédsko	1.6	2.7	4.2	4.7	4.5	1.3	2.5	2.3	4.2	3.2	4.3	3.3	-0.6	-5.3	5.5
Velká Británie	2.9	3.3	3.6	3.5	3.9	2.5	2.1	2.8	3	2.2	2.8	2.7	-0.1	-4.9	1.3
Nové členské země															
Česká Republika	4	-0.7	-0.8	1.3	3.6	2.5	1.9	3.6	4.5	6.3	6.8	6.1	2.5	-4.1	2.3
Bulharsko	-9.4	-5.6	4	4.4	5.7	4.2	4.7	5.5	6.7	6.4	6.5	6.4	6.2	-5.5	0.2
Estonsko €	5.7	11.7	6.7	-0.3	10	7.5	7.9	7.6	7.2	9.4	10.6	6.9	-5.1	-13.9	3.1
Kypr €	1.8	2.3	5	4.8	5	4	2.1	1.9	4.2	3.9	4.1	5.1	3.6	-1.7	1
Litva	3.6	8.3	4.8	3.3	6.9	8	6.5	7.2	8.7	10.6	12.2	10	-4.2	-18	-0.3
Lotyšsko	5.2	7.5	7.6	-1.1	3.3	6.7	6.9	10.2	7.4	7.8	7.8	9.8	2.9	-14.7	1.3
Maďarsko	0.7	3.9	4.8	4.1	4.9	3.8	4.1	4	4.5	3.2	3.6	0.8	0.8	-6.7	1.2
Malta €	:	:	:	:	:	-1.6	2.6	-0.3	1.1	4.7	2.1	4.4	5.3	-3.4	3.7
Polsko	6.2	7.1	5	4.5	4.3	1.2	1.4	3.9	5.3	3.6	6.2	6.8	5.1	1.7	3.8
Rumunsko	3.2	-4.9	-2.1	-0.4	2.4	5.7	5.1	5.2	8.5	4.2	7.9	6.3	7.3	-7.1	-1.3
Slovensko €	6.9	4.4	4.4	0	1.4	3.5	4.6	4.8	5.1	6.7	8.5	10.5	5.8	-4.8	4
Slovinsko €	3.6	4.9	3.6	5.4	4.4	2.8	4	2.8	4.3	4.5	5.9	6.9	3.7	-8.1	1.2

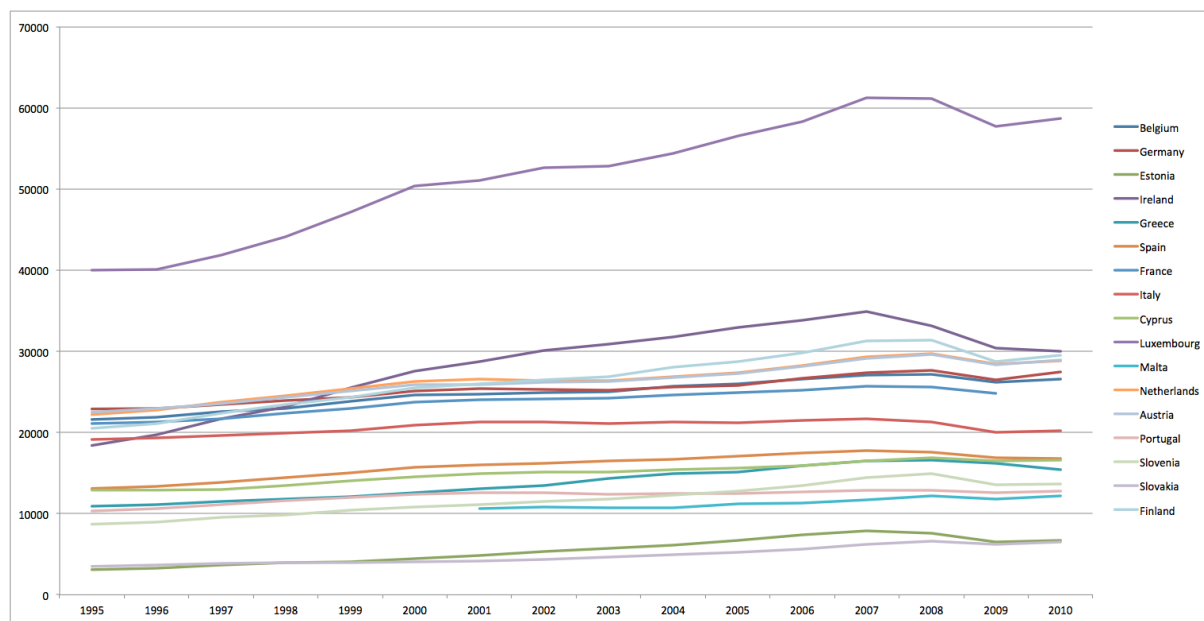
Zdroj: Eurostat, květen 2011

Příloha č. 6: Míra nezaměstnanosti v% (jednotlivé státy EU27)

země	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Staré členské země														
Belgie €	9.2	9.3	8.5	6.9	6.6	7.5	8.2	8.4	8.5	8.3	7.5	7	7.9	8.3
Dánsko	5.2	4.9	5.2	4.3	4.5	4.6	5.4	5.5	4.8	3.9	3.8	3.3	6	7.4
Finsko €	12.7	11.4	10.2	9.8	9.1	9.1	9	8.8	8.4	7.7	6.9	6.4	8.2	8.4
Francie €	11.5	11	10.4	9	8.3	8.6	9	9.3	9.3	9.2	8.4	7.8	9.5	9.7
Irsko €	9.9	7.5	5.6	4.2	3.9	4.5	4.6	4.5	4.4	4.5	4.6	6.3	11.9	13.7
Itálie €	11.3	11.3	10.9	10.1	9.1	8.6	8.4	8	7.7	6.8	6.1	6.7	7.8	8.4
Lucembursko €	2.7	2.7	2.4	2.2	1.9	2.6	3.8	5	4.6	4.6	4.2	4.9	5.1	4.5
Německo €	9.4	9.1	8.2	7.5	7.6	8.4	9.3	9.8	11.2	10.3	8.7	7.5	7.8	7.1
Nizozemí €	5.5	4.3	3.5	3.1	2.5	3.1	4.2	5.1	5.3	4.4	3.6	3.1	3.7	4.5
Portugalsko €	6.7	5	4.5	4	4.1	5.1	6.4	6.7	7.7	7.8	8.1	7.7	9.6	11
Rakousko €	4.4	4.5	3.9	3.6	3.6	4.2	4.3	4.9	5.2	4.8	4.4	3.8	4.8	4.4
Řecko €	:	10.8	12	11.2	10.7	10.3	9.7	10.5	9.9	8.9	8.3	7.7	9.5	12.6
Španělsko €	16.7	15	12.5	11.1	10.3	11.1	11.1	10.6	9.2	8.5	8.3	11.3	18	20.1
Švédsko	9.9	8.2	6.7	5.6	5.8	6	6.6	7.4	7.7	7.1	6.1	6.2	8.3	8.4
Velká Británie	6.8	6.1	5.9	5.4	5	5.1	5	4.7	4.8	5.4	5.3	5.6	7.6	7.8
Nové členské země														
Česká Republika	:	6.4	8.6	8.7	8	7.3	7.8	8.3	7.9	7.2	5.3	4.4	6.7	7.3
Bulharsko	:	:	:	16.4	19.5	18.2	13.7	12.1	10.1	9	6.9	5.6	6.8	10.2
Estonsko €	:	:	:	13.6	12.6	10.3	10	9.7	7.9	5.9	4.7	5.5	13.8	16.9
Kypr €	:	:	:	4.9	3.8	3.6	4.1	4.7	5.3	4.6	4	3.6	5.3	6.5
Litva	:	14.3	14	13.7	12.9	12.2	10.5	10.4	8.9	6.8	6	7.5	17.1	18.7
Lotyšsko	:	13.2	13.7	16.4	16.5	13.5	12.5	11.4	8.3	5.6	4.3	5.8	13.7	17.8
Maďarsko	9	8.4	6.9	6.4	5.7	5.8	5.9	6.1	7.2	7.5	7.4	7.8	10	11.2
Malta €	:	:	:	6.7	7.6	7.5	7.6	7.4	7.2	7.1	6.4	5.9	7	6.8
Polsko	10.9	10.2	13.4	16.1	18.3	20	19.7	19	17.8	13.9	9.6	7.1	8.2	9.6
Rumunsko	:	:	7.1	7.3	6.8	8.6	7	8.1	7.2	7.3	6.4	5.8	6.9	7.3
Slovensko €	:	12.6	16.4	18.8	19.3	18.7	17.6	18.2	16.3	13.4	11.1	9.5	12	14.4
Slovinsko €	6.9	7.4	7.3	6.7	6.2	6.3	6.7	6.3	6.5	6	4.9	4.4	5.9	7.3

Zdroj: Eurostat, květen 2011

Příloha č. 7: Srovnání vývoje výše HDP na obyvatele dle PPS (eur)



Zdroj: Eurostat, květen 2011